

统联精密（688210）：Q1业绩承压， 折叠屏铰链产品陆续导入量产

——公司 2023 年一季报业绩点评

2023 年 5 月 5 日

强烈推荐/维持

统联精密 公司报告

事件：

2023 年 4 月 28 日，统联精密发布 2023 年一季报：2023 年一季度公司营业收入为 6907.78 万元，同比下降 29.19%；归母净利润为-291.39 万元，同比下降 129.79%。

点评：

公司 2023Q1 收入下降 29.19%，下游需求波动拖累业绩。2023 年一季度公司营业收入为 6907.78 万元，同比下降 29.19%；归母净利润为-291.39 万元，同比下降 129.79%。整个消费电子行业相对低迷，客户需求有所降低，叠加多重因素的影响，导致公司营业收入同比下降。由于客户需求季度间的波动，公司产能利用率不足，毛利率水平有所降低，公司 2023Q1 毛利率为 29.98%，同比下降 5.70 pct。同时因实施股权激励摊销的股份支付费用较上年同期增加 762.81 万元，导致公司 1Q23 单季度业绩亏损。

公司加大对新产品、新工艺的研发，研发投入增长 55.58%，折叠屏铰链等新项目有望转化为收入。公司研发投入为 1781.67 万元，同比增长 55.58%，占营业收入的比重增加 14.05 个百分点。整体市场需求虽然 Q1 单季度疲软，但随着下游消费恢复以及终端需求的回暖，市场出现逐步调整以及上升的趋势。公司加大对转轴类精密零部件加工技术、3D 打印技术、钛合金材料开发及应用技术、医疗类精密金属加工工艺技术及自动化升级改造等方面的研发投入力度。同时，公司也在积极推动前期投入研发的如折叠屏手机转轴铰链等新项目在 2Q23、3Q23 陆续导入量产，从而实现销售收入的转化。

公司通过股权激励绑定核心员工，我们认为全年考核目标完成的可能性大。公司 2022 年实施了限制性股票激励，实现公司利益与公司利益的绑定。公司完善薪酬激励体系建设，强化绩效管理目标的引导功能，积极实现公司薪酬管理整体目标。公司通过股权激励的方式实现核心骨干与公司利益的长期绑定，目标值以 2021 年营业收入或净利润为基数，2022/2023/2024 年增长率不低於 40%/80%/120%，我们分析认为公司完成 2023 年全年考核目标的可能性大。

公司盈利预测及投资评级：公司是 MIM 成长新星，业绩快速增长。我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 1.27、1.97 和 2.61，对应现有股价 PE 分别为 18X、12X 和 9X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：(1) MIM 工艺推广不及预期；(2) 行业竞争加剧；(3) 折叠屏手机销量不及预期。

公司简介：

深圳市泛海统联精密制造股份有限公司是一家专业的精密零部件产品的生产商和解决方案提供商，专注于为客户提供高精度、高密度、形状复杂、性能良好、外观精致的金属粉末注射成形精密金属零部件，公司 MIM 产品按照功能分类，主要分为精密金属结构件和外观件，具体产品包括电源支撑件、音量支撑件、摄像头支架、穿线套筒、插头等结构件，产品主要应用于平板电脑、智能触控电容笔等便携式智能终端类消费电子领域，以及智能穿戴设备、航拍无人机等新兴消费电子设备领域。

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

发债及交叉持股介绍：

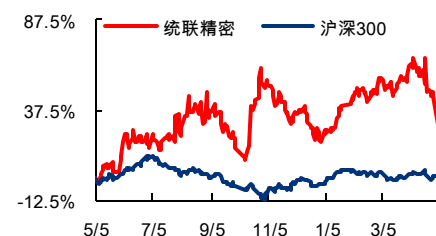
无

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间 (元)	30.55-25.38
总市值 (亿元)	26.04
流通市值 (亿元)	16.96
总股本/流通 A 股 (万股)	11,200/11,200
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	2.89

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

研究助理：祁岩

010-66554018

qiy an-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480121090016

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	354.53	508.64	730.07	1,041.23	1,428.42
增长率(%)	5.42%	43.47%	43.53%	42.62%	37.19%
归母净利润(百万元)	47.44	94.35	142.55	220.55	292.71
增长率(%)	-30.94%	98.90%	51.08%	54.72%	32.72%
净资产收益率(%)	4.23%	7.78%	10.64%	14.36%	16.30%
每股收益(元)	0.42	0.84	1.27	1.97	2.61
PE	54.89	27.60	18.27	11.81	8.90
PB	2.32	2.15	1.94	1.70	1.45

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产合计	1,126.8	1,065.5	1,190.2	1,541.8	1,992.2	营业收入	354.53	508.64	730.07	1,041.2	1,428.4
货币资金	889.28	370.86	346.38	493.04	677.04	营业成本	213.28	293.40	421.81	590.24	825.37
应收账款	116.73	185.91	265.59	378.79	519.64	营业税金及附加	1.91	1.93	3.66	5.22	7.16
其他应收款	10.51	15.88	10.18	23.37	33.34	营业费用	4.45	7.95	8.76	12.49	17.14
预付款项	3.22	0.92	3.62	5.16	7.08	管理费用	35.12	47.53	62.06	83.30	107.13
存货	92.44	130.94	184.96	258.81	361.91	财务费用	13.66	-9.16	6.11	1.32	-0.56
其他流动资产	9.33	366.74	366.29	372.75	380.78	研发费用	41.54	60.56	80.36	114.61	157.23
非流动资产合计	373.16	607.37	536.62	462.18	399.45	资产减值损失	-6.61	-18.22	-4.79	-6.83	-9.38
长期股权投资	0.00	50.75	50.66	50.58	50.50	公允价值变动收益	0.00	1.15	0.00	0.00	0.00
固定资产	240.14	300.04	272.95	242.17	207.69	投资净收益	0.10	13.99	5.07	5.07	5.07
无形资产	28.19	27.18	22.65	18.12	13.59	加:其他收益	6.26	3.13	4.94	4.94	4.94
其他非流动资产	35.44	56.81	56.81	56.81	56.81	营业利润	44.33	106.49	152.53	237.22	315.58
资产总计	1,500.0	1,672.9	1,726.8	2,004.0	2,391.6	营业外收入	0.49	8.09	2.87	2.87	2.87
流动负债合计	273.48	319.09	276.73	387.17	540.40	营业外支出	0.23	0.90	0.62	0.62	0.62
短期借款	107.44	144.68	0.00	0.00	0.00	利润总额	44.59	113.68	154.78	239.47	317.82
应付账款	91.15	117.62	172.69	241.64	337.91	所得税	-1.70	18.04	12.49	19.33	25.66
其他流动负债	74.89	56.79	104.04	145.52	202.49	净利润	46.29	95.64	142.28	220.14	292.17
非流动负债合计	104.20	137.20	107.22	78.66	53.76	少数股东损益	-1.14	1.29	-0.26	-0.41	-0.54
长期借款	73.18	101.50	71.52	42.97	18.06	归属母公司净利润	47.44	94.35	142.55	220.55	292.71
长期应付款	7.43	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率					
其他非流动负债	31.02	35.70	35.70	35.70	35.70		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
负债合计	377.68	456.28	383.95	465.83	594.16	成长能力					
少数股东权益	1.62	3.08	2.82	2.41	1.87	营业收入增长	5.42%	43.47%	43.53%	42.62%	37.19%
实收资本(或股本)	80.00	112.00	112.00	112.00	112.00	营业利润增长	-44.16	140.22%	43.24%	55.52%	33.03%
资本公积	940.27	922.23	922.23	922.23	922.23	归属于母公司净利润增长	-30.94	98.90%	51.08%	54.72%	32.72%
未分配利润	100.48	179.32	305.84	501.59	761.39	获利能力					
归属母公司股东权益合计	1,120.7	1,213.5	1,340.0	1,535.8	1,795.6	毛利率(%)	39.84%	42.32%	42.22%	43.31%	42.22%
负债和所有者权益	1,500.0	1,672.9	1,726.8	2,004.0	2,391.6	净利率(%)	13.06%	18.80%	19.49%	21.14%	20.45%
现金流量表						总资产净利润(%)	3.16%	5.64%	8.25%	11.00%	12.24%
						ROE(%)	4.23%	7.78%	10.64%	14.36%	16.30%
经营活动现金流	59.86	111.92	168.12	197.14	237.07	偿债能力					
税后经营利润	46.29	95.64	131.02	208.87	280.90	资产负债率(%)	25%	27%	22%	23%	25%
折旧摊销	32.86	49.51	70.66	74.36	62.64	流动比率	4.12	3.34	4.30	3.98	3.69
财务费用	13.66	-9.16	6.11	1.32	-0.56	速动比率	3.74	2.88	3.56	3.24	2.95
营运资金变动	-33.75	-65.22	-46.82	-94.57	-113.07	营运能力					
其他经营现金流	0.90	55.14	12.23	12.23	12.23	总资产周转率	0.24	0.30	0.42	0.52	0.60
投资活动现金流	-105.61	-650.02	4.19	4.19	4.19	应收账款周转率	3.05	2.75	2.76	2.76	2.76
资本支出	90.80	251.38	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	2.34	2.49	2.44	2.44	2.44
长期投资	-1.90	-395.46	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)					
其他投资现金流	-194.51	-505.94	4.19	4.19	4.19	每股收益(最新摊薄)	0.42	0.84	1.27	1.97	2.61
筹资活动现金流	861.18	-7.93	-196.79	-54.67	-57.26	每股净现金流(最新摊薄)	1.61	-1.44	-0.29	1.23	1.57
短期借款增加	78.46	37.24	-144.68	0.00	0.00	每股净资产(最新摊薄)	10.01	10.84	11.96	13.71	16.03
长期借款增加	68.17	28.32	-29.98	-28.55	-24.91	估值比率					
普通股增加	20.00	32.00	0.00	0.00	0.00	P/E	54.89	27.60	18.27	11.81	8.90
资本公积增加	752.85	-18.04	0.00	0.00	0.00	P/B	2.32	2.15	1.94	1.70	1.45
现金净增加额	814.04	-536.99	-24.48	146.66	184.00	EV/EBITDA	29.01	13.24	10.71	7.41	5.70

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	统联精密（688210）：业绩快速增长，积极拓展下游领域	2023-04-24
公司普通报告	统联精密（688210）：业绩延续高增长，毛利率持续提升	2022-11-07
公司普通报告	统联精密（688210） 季报业绩预告点评：业绩符合预期，产品和工艺持续迭代创新	2022-10-20
公司普通报告	统联精密（688210）：业绩超预期，工艺创新能力不断提升	2022-08-31
公司深度报告	【东兴电子】统联精密（688210.SZ）覆盖报告：后发优势显著的 MIM 成长新星	2022-08-22
行业普通报告	电子元器件行业：HBM 芯片量价齐升，看好存储芯片与 PCB 领域	2023-02-17
行业普通报告	【东兴电子】半导体行业动态跟踪点评：晶圆厂 wafer bank 居于高位，FOUP 供应紧张，静待行业花开	2022-12-30
行业深度报告	电子元器件行业：复盘电子行业十年牛股，“曲棍球战略”带来哪些启示？	2022-12-20
行业深度报告	【东兴电子】半导体行业专题：长坡厚雪，国产替代成主旋律	2022-12-09
行业深度报告	电子行业 2023 年投资策略：否极泰来，国产替代与产品升级将贯穿全年	2022-11-25
行业普通报告	电子元器件行业：液晶面板价格有望触底，把握业绩确定性强的标的	2022-08-28
行业普通报告	电子元器件行业：全球电子纸和 SiC 龙头股价大涨，重视产业链投资机会	2022-08-21
行业普通报告	电子元器件行业：海外半导体公司 2022 年中报给出了哪些指引？（下）	2022-08-14

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

复旦大学工学硕士, 2022年6月加入东兴证券研究所, 现任电子行业首席分析师。曾就职于 Foundry 厂、研究所和券商资管, 分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号: S1480522060001。

研究助理简介

祁岩

北京理工大学硕士, 2年汽车实业经验, 2年证券从业经验。2021年加入东兴证券研究所, 负责机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526