

统联精密（688210）：业绩超预期，工艺创新能力不断提升

——公司 2022 年中报业绩点评

2022 年 8 月 31 日

强烈推荐/维持

统联精密

公司报告

事件：

8 月 30 日，统联精密发布 2022 年半年报，2022H1 公司实现营收 2.21 亿元，同比增长 40.87%；归母净利润 3814 万元，同比增长 91.34%；扣非归母净利润 2945 万元，同比增长 90.44%；经营性现金流净额为 6151 万元，同比增长 28.12%。

点评：

公司业绩快速增长，积极加快长沙 MIM 精密结构件生产基地的产能布局。

公司上半年营收为 2.21 亿元，同比增长 40.87%；归母净利润为 3814 万元，同比增长 91.34%。公司积极布局开拓现有 MIM 业务新品类，MIM 精密金属零部件相关业务收入为 1.59 亿元，同比增长 23.68%；其他精密金属零部件相关业务收入为 0.54 亿元，同比增长 126.17%。公司具备较强的工艺创新能力，产品线和工艺类型丰富，2022Q2 毛利率为 40.25%，环比提升 4.57 pct。此外，汇率影响有所缓和，汇兑收益增加。公司积极加快长沙 MIM 精密结构件生产基地的建设进度，为满足下游潜在市场需求布局新业务做产能准备。

公司持续增加研发投入，工艺创新能力不断提升。公司加大对钛合金材料的应用、特殊性能结构件、复杂工艺及自动化升级改造的研发投入力度，开始对大尺寸 MIM 件、转轴加工工艺、医疗器械方向其他精密金属加工工艺等增加研发投入。公司研发投入为 2426 万元，同比增长 27.46%。公司持续进行工艺创新，对现有在规模化量产项目所涉及的制程工艺及自动化设备进一步优化、改进，持续提升生产效率及良率，提高公司整体盈利能力。

在消费电子行业功能升级、集成化、轻薄化的发展趋势下，适用于小尺寸、复杂结构、材料适用性广的 MIM 精密结构件的渗透率也在不断提升。目前，苹果现有 Type C 产品的精密结构件技术方案主要采用的 MIM 技术，iPad 产品线将全系列使用 Type C 接口，预计将有更多的产品线将有望转用 Type C 接口，MIM 精密结构件的市场空间有望进一步打开。折叠屏作为 MIM 重要下游领域，有望拉动 MIM 市场需求增长。根据 DSCC 数据，预计到 2026 年，全球折叠屏手机的出货量将达到 5468 万部，而 MIM 作为折叠屏核心部件铰链的主要零部件工艺，其市场规模也有望将迎来爆发式增长。公司作为 MIM 行业新军，将受益于消费电子产业升级。

盈利预测及投资评级：公司是 MIM 成长新星，后发优势显著。基于中报业绩情况，我们上调盈利预测，预计 2022-2024 年 EPS 分别为 0.86 (+0.10)，1.30 (+0.17) 和 2.04 (+0.22)，对应现有股价 PE 分别为 32X，21X 和 13X，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：

公司已成为富士康、捷普科技、吉宝通讯、铠胜集团、领益智造、歌尔股份等行业内知名企业的合格供应商，主要应用终端包括苹果 (Apple)、亚马逊 (Amazon)、华为 (HUAWEI)、大疆 (DJI)、博士 (BOSE)、安克 (Anker)、影石 (Insta360) 等国际国内知名品牌。2018 年 12 月，公司被认定为深圳市高新技术企业，同期，公司的“高精度高密度粉末冶金电子产品零部件”产品被认定为广东省高新技术产品。2019 年 12 月，公司被认定为国家高新技术企业；2020 年 7 月，公司被遴选为“2020 年广东省专精特新中小企业”。

资料来源：公司公告、WIND

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

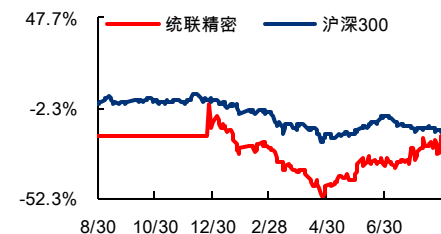
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间 (元)	46.15-22.01
总市值 (亿元)	30.24
流通市值 (亿元)	6.45
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	3.64

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102909

liuhang-y.js@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	336.31	354.53	507.89	728.98	1,039.68
增长率（%）	63.08%	5.42%	43.25%	43.53%	42.62%
归母净利润（百万元）	69.09	46.29	94.69	145.50	228.76
增长率（%）	358.01%	-32.99%	104.54%	53.66%	57.22%
净资产收益率（%）	22.86%	4.23%	7.72%	10.57%	14.39%
每股收益(元)	1.14	0.79	0.86	1.30	2.04
PE	23.68	34.18	31.55	20.78	13.22
PB	5.39	1.93	2.44	2.20	1.90

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：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		
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产合计	277	1127	1009	1119	1326	营业收入	336	355	508	729	1040
货币资金	56	889	715	719	789	营业成本	170	213	298	421	589
应收账款	133	116	153	210	282	营业税金及附加	2	2	3	4	6
其他应收款	11	16	23	33	47	营业费用	4	4	6	9	12
预付款项	1	3	6	10	15	管理费用	37	35	42	57	70
存货	74	92	113	148	194	财务费用	11	14	3	5	6
其他流动资产	2	9	0	0	0	研发费用	32	42	56	80	114
非流动资产合计	179	373	454	528	599	资产减值损失	-4.05	-6.81	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	86	152	240	319	393	投资净收益	1.11	0.10	0.00	0.00	0.00
无形资产	27	28	25	23	21	加:其他收益	0.03	0.49	0.26	0.26	0.26
其他非流动资产	4	3	3	3	3	营业利润	79	44	100	153	243
资产总计	456	1500	1463	1647	1925	营业外收入	0.03	0.49	0.26	0.26	0.26
流动负债合计	131	273	197	246	311	营业外支出	0.75	0.23	0.49	0.49	2.00
短期借款	29	107	0	0	0	利润总额	79	45	100	153	241
应付账款	68	91	122	170	234	所得税	10	-2	5	8	12
预收款项	0	0	1	1	2	净利润	69	46	95	146	229
一年内到期的非流动负债	5	42	42	42	42	少数股东损益	0	-1	-1	0	0
非流动负债合计	21	104	23	23	23	归属母公司净利润	69	47	96	146	229
长期借款	5	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
负债合计	152	378	221	269	335	成长能力					
少数股东权益	3	2	0	0	0	营业收入增长	63.08%	5.42%	43.25%	43.53%	42.62%
实收资本(或股本)	60	80	112	112	112	营业利润增长	434.71	-44.16%	125.37%	53.53%	58.13%
资本公积	187	940	940	940	940	归属于母公司净利润增长	102.02	51.83%	102.02%	51.83%	57.22%
未分配利润	45	88	158	265	434	获利能力					
归属母公司股东权益合计	301	1121	1242	1377	1590	毛利率(%)	49.56%	39.84%	41.28%	42.22%	43.31%
负债和所有者权益	456	1500	1463	1647	1925	净利率(%)	20.54%	13.06%	18.64%	19.96%	22.00%
现金流量表			单位:百万元			总资产净利润(%)	15.08%	3.16%	6.55%	8.84%	11.88%
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	ROE(%)	22.86%	4.23%	7.72%	10.57%	14.39%
经营活动现金流	33	79	91	120	192	偿债能力					
净利润	69	46	95	146	229	资产负债率(%)	33%	25%	15%	16%	17%
折旧摊销	57	66	19	26	29	流动比率	2.11	4.12	5.12	4.55	4.26
财务费用	11	14	3	5	6	速动比率	1.55	3.78	4.55	3.95	3.64
应收账款减少	0	17	-37	-57	-72	营运能力					
预收账款增加	0	0	1	1	1	总资产周转率	0.87	0.36	0.34	0.47	0.58
投资活动现金流	-88	-106	-100	-100	-100	应收账款周转率	3	3	4	4	4
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	5.63	4.46	4.77	5.00	5.15
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	1	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.14	0.79	0.86	1.30	2.04
筹资活动现金流	12	861	-166	-15	-22	每股净现金流(最新摊薄)	-0.72	10.43	-1.56	0.04	0.62
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.01	14.01	11.09	12.30	14.20
长期借款增加	0	-5	0	0	0	估值比率					
普通股增加	41	20	32	0	0	P/E	23.68	34.18	31.55	20.78	13.22
资本公积增加	10	753	0	0	0	P/B	5.39	1.93	2.44	2.20	1.90
现金净增加额	-43	835	-175	4	70	EV/EBITDA	10.91	11.43	19.23	12.75	8.21

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
公司深度报告	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：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
行业普通报告	电子元器件行业：IGBT 和 Chiplet 引领半导体板块反弹，建议坚守细分龙头	2022-08-08
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？（上）	2022-07-31
行业普通报告	电子元器件行业：电子板块 Q2 基金持仓占比降至 3.83%，持股集中度居历史较高水平	2022-07-24
行业普通报告	东兴证券电子周观点：建议关注 SiC 板块	2022-07-17
行业普通报告	东兴证券电子周观点：历史复盘：半导体芯片库存周期影响有多大？	2022-07-10

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。

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):

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):

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