

统联精密 (688210.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q4 收入利润双新高，折叠屏业务有望

持续放量

事件

2月23日，公司公告2023年业绩快报，公司2023年实现营业收入5.67亿，同比增长11.51%。公司Q4实现营业收入1.99亿，同比增长31.99%，环比增长24.81%。2023年实现归母净利润0.59亿，同比下降36.98%；扣非净利润0.52亿，同比下降27.51%，Q4归母净利润0.36e，同比增长33.3%，环比增长176.92%。

点评

23Q4 业绩改善，非MIM业务增长可观。公司同时布局MIM精密零部件业务以及CNC、激光加工、精密注塑等其他制造工艺的规模化生产，以满足终端客户多样化需求。2023年在营业总收入5.67亿中，其中MIM精密零部件业务收入为3.21亿，同比基本持平，非MIM精密零部件业务收入为2.28亿，同比增长38.67%。Q4公司收入、利润有明显改善，主要受益于MIM业务方面折叠屏手机铰链零部件业务拓展，非MIM业务大客户方面相关新项目Q4实现量产。随着新业务、新项目的需求释放，公司产能利用率不断提升，整体盈利能力持续修复与改善，毛利率也逐步恢复到接近历史平均水平。

公司持续增大研发投入，强化精密制造能力。公司持续加大研发投入，2023年研发费用同比增加2172.05万元，剔除股份支付费用增加1719.61万元。公司在稳定发展MIM业务的基础上，响应市场需求，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、医疗类精密金属加工及自动化升级的开发研究，为公司发展战略夯实技术储备。展望未来，MIM用材料逐步多元化，磁性功能材料和高强度合金材料是热门需求；产品应用领域多样化，延伸至折叠屏手机、AR/VR、汽车和医疗器械，折叠屏业务公司已和荣耀密切合作，2024年有望推进新项目。

投资建议

我们预计公司2023-2025年归母净利润为0.59、1.21、1.58亿元，同比-36.98%/+102.95%/+30.81%，对应PE为57、28、21倍，维持“买入”评级。

风险提示

持续技术创新能力不及预期的风险；苹果产业链依赖严重的风险；产品下游应用领域单一的风险。

电子组

分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

联系人：丁彦文

dingyanwen@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：21.20元

相关报告：

1.《统联精密公司点评：业绩符合预期，双业务协同发展》，2023.4.21



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	355	509	567	814	1,164
营业收入增长率	5.42%	43.47%	11.51%	43.52%	43.04%
归母净利润(百万元)	47	94	59	121	158
归母净利润增长率	-30.94%	98.90%	-36.98%	102.95%	30.81%
摊薄每股收益(元)	0.593	0.842	0.375	0.761	0.996
每股经营性现金流净额	0.99	1.17	-0.00	0.78	0.90
ROE(归属母公司)(摊薄)	4.23%	7.78%	4.79%	9.07%	10.83%
P/E	35.75	25.16	56.52	27.85	21.29
P/B	1.51	1.96	2.71	2.53	2.31

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	336	355	509	567	814	1,164
增长率	60.5%	5.4%	43.5%	11.5%	43.5%	43.0%
主营业务成本	-170	-213	-293	-358	-505	-740
%销售收入	50.4%	60.2%	57.7%	63.0%	62.0%	63.6%
毛利	167	141	215	210	309	424
%销售收入	49.6%	39.8%	42.3%	37.0%	38.0%	36.4%
营业税金及附加	-2	-2	-2	-2	-3	-4
%销售收入	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	-4	-4	-8	-9	-10	-12
%销售收入	1.2%	1.3%	1.6%	1.5%	1.3%	1.0%
管理费用	-37	-35	-48	-54	-69	-93
%销售收入	11.1%	9.9%	9.3%	9.5%	8.5%	8.0%
研发费用	-32	-42	-61	-79	-98	-140
%销售收入	9.4%	11.7%	11.9%	14.0%	12.0%	12.0%
息税前利润 (EBIT)	92	58	97	66	129	175
%销售收入	27.3%	16.4%	19.1%	11.6%	15.9%	15.0%
财务费用	-11	-14	9	-2	-3	-5
%销售收入	3.2%	3.9%	-1.8%	0.3%	0.4%	0.4%
资产减值损失	-8	-7	-18	-3	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	1	0	0	0
投资收益	1	0	14	5	8	8
%税前利润	1.4%	0.2%	12.3%	7.0%	5.6%	4.3%
营业利润	79	44	106	70	140	184
营业利润率	23.6%	12.5%	20.9%	12.3%	17.2%	15.8%
营业外收支	-1	0	7	0	2	2
税前利润	79	45	114	70	142	186
利润率	23.4%	12.6%	22.4%	12.3%	17.4%	16.0%
所得税	-10	2	-18	-10	-21	-28
所得税率	12.2%	-3.8%	15.9%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	69	46	96	59	121	158
少数股东损益	0	-1	1	0	0	0
归属于母公司的净利润	69	47	94	59	121	158
净利率	20.4%	13.4%	18.6%	10.5%	14.8%	13.6%

资产负债表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	56	889	371	164	194	283
应收款项	144	133	196	210	301	431
存货	74	92	131	154	190	258
其他流动资产	3	13	368	440	441	444
流动资产	277	1,127	1,066	967	1,126	1,416
%总资产	60.8%	75.1%	63.7%	59.7%	60.6%	64.1%
长期投资	0	2	61	61	61	61
固定资产	105	190	372	419	457	486
%总资产	23.1%	12.7%	22.2%	25.9%	24.6%	22.0%
无形资产	50	60	59	106	149	187
非流动资产	179	373	607	653	731	794
%总资产	39.2%	24.9%	36.3%	40.3%	39.4%	35.9%
资产总计	456	1,500	1,673	1,620	1,857	2,210
短期借款	34	150	169	85	178	309
应付款项	74	114	125	142	200	294
其他流动负债	23	10	25	18	27	38
流动负债	131	273	319	245	405	641
长期贷款	5	0	41	86	86	86
其他长期负债	16	104	96	44	32	23
负债	152	378	456	375	523	750
普通股股东权益	301	1,121	1,214	1,242	1,331	1,457
其中：股本	60	80	112	159	159	159
未分配利润	45	88	160	187	276	402
少数股东权益	3	2	3	3	3	3
负债股东权益合计	456	1,500	1,673	1,620	1,857	2,210

比率分析						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	1.145	0.593	0.842	0.375	0.761	0.996
每股净资产	5.009	14.009	10.835	7.834	8.396	9.191
每股经营现金净流	0.549	0.989	1.165	-0.002	0.780	0.900
每股股利	0.000	0.000	0.200	0.200	0.200	0.200
回报率						
净资产收益率	22.86%	4.23%	7.78%	4.79%	9.07%	10.83%
总资产收益率	15.08%	3.16%	5.64%	3.67%	6.50%	7.14%
投入资本收益率	22.50%	4.67%	5.60%	3.94%	6.87%	8.02%
增长率						
主营业务收入增长率	63.08%	5.42%	43.47%	11.51%	43.52%	43.04%
EBIT 增长率	324.51%	-36.52%	67.03%	-32.53%	96.81%	35.47%
净利润增长率	342.35%	-30.94%	98.90%	-36.98%	102.95%	30.81%
总资产增长率	42.16%	229.31%	11.52%	-3.16%	14.59%	19.04%
资产管理能力						
应收账款周转天数	107.4	128.6	108.1	125.0	125.0	125.0
存货周转天数	135.6	142.4	138.9	160.0	140.0	130.0
应付账款周转天数	128.5	136.1	129.9	135.0	135.0	135.0
固定资产周转天数	93.3	156.6	165.1	178.7	141.5	107.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-5.52%	-65.91%	-42.10%	-27.62%	-21.11%	-16.37%
EBIT 利息保障倍数	8.6	4.3	-10.6	39.3	37.3	35.9
资产负债率	33.45%	25.18%	27.27%	23.16%	28.16%	33.94%

现金流量表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	69	46	96	59	121	158
少数股东损益	0	-1	1	0	0	0
非现金支出	30	59	86	51	64	78
非经营收益	-1	8	0	5	2	5
营运资金变动	-65	-34	-51	-116	-63	-98
经营活动现金净流	33	79	130	0	124	143
资本开支	-87	-105	-256	-128	-138	-138
投资	1	-2	-395	14	0	0
其他	-2	1	1	5	8	8
投资活动现金净流	-88	-106	-650	-109	-130	-130
股权募资	29	796	0	1	0	0
债权募资	1	73	78	-40	93	132
其他	-18	-8	-86	-43	-44	-47
筹资活动现金净流	12	861	-8	-82	49	85
现金净流量	-46	833	-518	-191	42	98

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	4
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	2.00	2.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-09-17	买入	23.08	33.39~33.39
2	2023-01-20	买入	25.26	386.00~386.00
3	2023-04-21	买入	30.55	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806