

统联精密 (688210)

23 年年报及 24 年一季报业绩点评：业绩符合预期，精密结构件核心竞争力突出

买入 (维持)

2024 年 04 月 30 日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 金晶

执业证书：S0600523050003

jinj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	508.64	561.72	1,003.52	1,527.83	2,134.93
同比 (%)	43.47	10.43	78.65	52.25	39.74
归母净利润 (百万元)	94.90	58.77	171.36	271.09	403.41
同比 (%)	100.06	(38.07)	191.57	58.20	48.81
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.60	0.37	1.08	1.71	2.54
P/E (现价&最新摊薄)	31.52	50.90	17.46	11.04	7.42

事件：公司发布 2023 年年度报告和 2024 年一季报

■ **业绩符合预期，净利润持续增长**：23 年全年，公司实现营收 5.6 亿元，yoy+10.4%，归母净利润 0.6 亿元，yoy-38.1%，扣非归母净利润 0.5 亿元，yoy-28.0%；营收逐季增长，业绩符合预期。其中，MIM 精密零部件收入为 3.2 亿元，yoy-3.7%，非 MIM 精密零部件收入为 2.3 亿元，yoy+38.7%。**费用端**，公司对客户定制化产品及先进技术的研发需求增加，进一步加大投入，23 年研发投入 0.8 亿元，yoy+36.5%；研发/销售/管理费率分别为 14.7%/1.1%/9.6%，yoy 分别+2.8/-0.5/+0.3pct。**利润端**，23 年公司主营业务毛利率为 39.83%，yoy-2.96pct；毛利率变动主要系部分客户原有产品线需求下滑，MIM 业务毛利率下降所致。**24Q1**，公司实现营收 1.3 亿元，yoy+88.0%，主系客户需求增加；归母净利润 0.1 亿元；扣非归母净利润 0.1 亿元。毛利率 40.4%，yoy+10.4pct；净利率为 11.7%，yoy+22.0pct，主系需求有序释放，公司产能得以有效利用。

■ **MIM 新业务实现销售转化，非 MIM 渗透率持续攀升**：在 MIM 精密零部件业务方面，公司导入了折叠屏铰链相关业务，并实现了销售的转化。公司位于湖南长沙的 MIM 精密零部件生产基地项目建筑工程于 2023 年 12 月完成竣工验收，后续进入根据客户需求逐步投产阶段。在非 MIM 精密零部件业务方面，公司通过激光加工、CNC 及其他金属精密制造能力以及过持续输出高质量、高价值的综合技术解决方案，与现有客户的合作的深度与广度不断递进，整体渗透率持续攀升。公司位于广东惠州新增的非 MIM 精密零部件产能于 2023Q4 开始逐步产生经济效益。

■ **持续提升核心竞争力，积极布局新兴产业**：公司持续优化制程工艺，不断推动整体工艺制程的设计能力和效率的提升，保持稳定的盈利能力和行业领先地位。公司围绕着新材料的应用，建立了多样化的精密制造能力，为客户提供一站式的精密制造解决方案。公司将持续跟进行业及技术的发展趋势及需求，积极布局包括人工智能、折叠屏手机、3D 打印技术等新兴行业、产品及技术，把握行业及技术发展带来的市场机遇，持续加大技术研发力度，实现行业、客户的多元化发展、销售规模的持续增长及盈利能力的提升。同时在海外市场进行产能布局，以满足海外客户不断增长的业务需求，为拓展更为广阔的市场提供有力支持。

■ **盈利预测与投资评级**：基于公司部分客户需求略微下滑叠加 MIM 业务毛利率下降，我们调整盈利预测，预计公司 2024-2025 年归母净利润 1.7/2.7 亿元(前值为 2.0/3.0 亿元)，给予公司 2026 年归母净利润预测为 4.0 亿元，当前市值对应 24-26PE 为 17/11/7 倍，公司非 MIM 渗透率攀升且产能产生效益，我们看好公司未来成长，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧、消费电子景气度不及预期、新建产能爬坡节奏不及预期、大客户订单不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.68
一年最低/最高价	14.84/29.27
市净率(倍)	2.57
流通 A 股市值(百万元)	2,079.74
总市值(百万元)	3,119.93

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.65
资产负债率(% ,LF)	39.46
总股本(百万股)	158.53
流通 A 股(百万股)	105.68

相关研究

《统联精密(688210)：营收拐点已现，新业务快速放量》

2023-11-06

《统联精密(688210)：2023 年中报业绩点评：Q2 扭亏为盈，折叠屏业务带来成长新动能》

2023-09-03

统联精密三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,063	1,122	1,705	2,142	营业总收入	562	1,004	1,528	2,135
货币资金及交易性金融资产	594	461	714	835	营业成本(含金融类)	338	588	897	1,290
经营性应收款项	262	306	566	656	税金及附加	4	4	6	9
存货	165	285	370	542	销售费用	6	10	15	18
合同资产	0	0	0	0	管理费用	54	76	110	146
其他流动资产	43	70	55	109	研发费用	83	147	219	261
非流动资产	961	1,006	1,028	1,028	财务费用	(4)	9	12	7
长期股权投资	54	54	54	54	加:其他收益	7	10	15	21
固定资产及使用权资产	635	707	742	749	投资净收益	4	20	31	43
在建工程	101	76	63	56	公允价值变动	(1)	0	0	0
无形资产	26	25	24	23	减值损失	(21)	(10)	(11)	(12)
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	39	39	39	39	营业利润	70	189	304	458
其他非流动资产	104	104	104	104	营业外净收支	1	10	10	10
资产总计	2,025	2,129	2,733	3,170	利润总额	71	199	314	468
流动负债	467	405	733	757	减:所得税	2	24	38	56
短期借款及一年内到期的非流动负债	171	171	171	171	净利润	68	175	277	412
经营性应付款项	250	175	473	459	减:少数股东损益	10	3	6	8
合同负债	8	2	2	3	归属母公司净利润	59	171	271	403
其他流动负债	39	57	87	125	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.37	1.08	1.71	2.54
非流动负债	351	343	343	343	EBIT	63	189	298	435
长期借款	232	232	232	232	EBITDA	143	294	426	586
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.83	41.37	41.31	39.57
租赁负债	59	51	51	51	归母净利率(%)	10.46	17.08	17.74	18.90
其他非流动负债	60	60	60	60	收入增长率(%)	10.43	78.65	52.25	39.74
负债合计	818	748	1,075	1,100	归母净利润增长率(%)	(38.07)	191.57	58.20	48.81
归属母公司股东权益	1,196	1,367	1,638	2,042					
少数股东权益	11	14	20	28					
所有者权益合计	1,206	1,381	1,658	2,070					
负债和股东权益	2,025	2,129	2,733	3,170					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	139	17	384	240	每股净资产(元)	7.54	8.62	10.33	12.88
投资活动现金流	40	(120)	(109)	(97)	最新发行在外股份(百万股)	159	159	159	159
筹资活动现金流	18	(30)	(21)	(21)	ROIC(%)	3.84	9.52	13.29	16.52
现金净增加额	203	(133)	253	121	ROE-摊薄(%)	4.92	12.54	16.55	19.76
折旧和摊销	80	105	128	150	资产负债率(%)	40.41	35.12	39.34	34.71
资本开支	(288)	(140)	(140)	(140)	P/E (现价&最新股本摊薄)	50.90	17.46	11.04	7.42
营运资本变动	(37)	(264)	(13)	(303)	P/B (现价)	2.50	2.19	1.83	1.47

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>