



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

买入（维持）

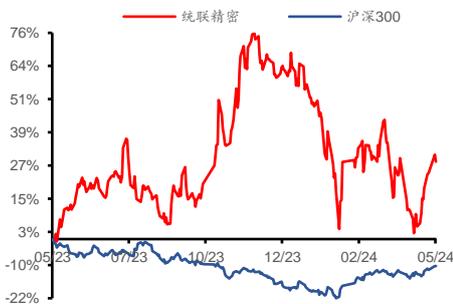
行业： 电子
日期： 2024年05月07日

分析师： 马永正
Tel: 021-53686147
E-mail: mayongzheng@shzq.com
SAC 编号: S0870523090001
联系人： 杨蕴帆
Tel: 021-53686417
E-mail: yangyunfan@shzq.com
SAC 编号: S0870123070033

基本数据

最新收盘价（元） 20.42
12mth A 股价格区间（元） 16.25-28.28
总股本（百万股） 158.53
无限售 A 股/总股本 66.66%
流通市值（亿元） 21.58

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《折叠屏手机、非 MIM 业务贡献增量，坚定看好公司 23H2 业绩潜力》

——2023 年 09 月 02 日

《MIM 业务基本盘，协同布局非 MIM 技术切合大客户需求有望迎高速增长》

——2023 年 08 月 15 日

业绩逐季修复，折叠屏手机铰链业务有望加速成长

■ 投资摘要

事件概述

4月26日晚，公司披露2023年年报及2024年一季度报告，2023年公司实现营收5.62亿元（同比+10.43%）、归母净利润0.59亿元（同比-38.07%）；2024年一季度公司实现营收1.30亿元（同比+88.03%）、归母净利润0.15亿元（同比扭亏为正，同比+603.53%）。

分析与判断

2023 年公司归母净利润承压，但自 2023Q4 开始显现出反弹态势。我们认为，公司 2023 年营收仅小幅度提升主要因为消费电子领域部分产品线出货量下行；此外，公司 2023 年归母净利润的波动主要由于研发费用增加、汇率波动及股份支付费用上升。然而，我们认为，公司业绩的复苏迹象已经显现——自 2023Q2 起，公司单季度营收开始同比增长；同时，公司归母净利润的同比增速也于 2023Q4 开始呈现触底反弹态势。

未来公司 MIM 零部件业务有望顺势成长。根据公司 2023 年年报，2023 年国内 MIM 市场销售规模同比下降，但在下游创新产品的驱动下，2024 年国内 MIM 市场整体销售规模预计将同比增长 11.39%。我们认为，公司有望乘“MIM 稳步发展”之东风，实现业绩的持续增长。公司持续投入研发（2023 年/2024Q1 研发费用同比增速分别为 36.48%/20.21%），有望巩固其在 MIM 领域的技术优势。此外，展望 2024 年，随着量产经验提升及长沙 MIM 生产基地完工，公司有望更加积极地拓展折叠屏手机铰链相关业务，且该业务毛利率或伴随着量的提升及制程不断优化而持续修复，从而带动公司 MIM 业务稳步成长。非 MIM 业务增速显著，成为公司业绩重要驱动力。2023Q4 非 MIM 业务新项目放量，2023 年非 MIM 业务（其他金属工艺制品及塑胶制品）合计实现营收 2.28 亿元，同比增长 38.67%；占总收入的 40.54%，同比提升 8.25 pct；且毛利率稳健，同比增长 0.50 pct。我们认为，未来随着公司非 MIM 零部件业务的产品品类不断扩充，以及与现有客户的合作的深度与广度不断递进，公司非 MIM 业务的成长速度有望加快。

■ 投资建议

维持“买入”评级。我们调整公司 2024-2026 年归母净利润预测为 1.25/1.68/2.27 亿元，同比增速为+113.21%/+34.16%/+34.75%，对应 PE 估值为 26/19/14 倍。

■ 风险提示

产能建设不及预期，折叠屏手机订单体量不及预期，行业竞争加剧。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	562	838	1274	1675
年增长率	10.4%	49.2%	52.0%	31.5%
归母净利润	59	125	168	227
年增长率	-38.1%	113.2%	34.2%	34.8%
每股收益（元）	0.37	0.79	1.06	1.43
市盈率（X）	55.08	25.83	19.26	14.29
市净率（X）	2.71	2.47	2.19	1.90

资料来源：Wind，上海证券研究所（2024 年 05 月 07 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	594	610	716	959
应收票据及应收账款	261	285	595	569
存货	165	213	380	391
其他流动资产	44	47	59	50
流动资产合计	1063	1155	1750	1970
长期股权投资	54	54	54	54
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	534	474	402	321
在建工程	101	71	50	35
无形资产	26	26	26	26
其他非流动资产	246	245	243	241
非流动资产合计	961	870	775	677
资产总计	2025	2025	2525	2647
短期借款	51	31	31	31
应付票据及应付账款	250	172	501	385
合同负债	8	7	11	15
其他流动负债	159	178	204	231
流动负债合计	467	387	747	662
长期借款	232	192	152	112
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	119	119	119	119
非流动负债合计	351	311	271	231
负债合计	818	698	1018	893
股本	159	159	159	159
资本公积	915	915	915	915
留存收益	164	279	447	673
归属母公司股东权益	1196	1311	1479	1705
少数股东权益	11	16	28	48
股东权益合计	1206	1327	1507	1754
负债和股东权益合计	2025	2025	2525	2647

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流量	139	92	154	286
净利润	68	131	180	247
折旧摊销	80	92	95	98
营运资金变动	-37	-136	-129	-62
其他	28	5	7	3
投资活动现金流量	40	10	6	8
资本支出	-288	1	0	-1
投资变动	328	0	0	0
其他	0	9	6	8
筹资活动现金流量	18	-75	-53	-51
债权融资	172	-60	-40	-40
股权融资	14	0	0	0
其他	-167	-15	-13	-11
现金净流量	203	27	107	243

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	562	838	1274	1675
营业成本	338	495	741	964
营业税金及附加	4	6	9	12
销售费用	6	13	25	30
管理费用	54	84	140	184
研发费用	83	126	187	248
财务费用	-4	-2	-5	-10
资产减值损失	-18	0	0	0
投资收益	4	10	6	8
公允价值变动损益	-1	0	0	0
营业利润	70	137	196	275
营业外收支净额	1	1	0	0
利润总额	71	138	195	274
所得税	2	7	16	27
净利润	68	131	180	247
少数股东损益	10	6	12	20
归属母公司股东净利润	59	125	168	227

主要指标

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	39.8%	40.9%	41.8%	42.5%
净利率	10.5%	14.9%	13.2%	13.5%
净资产收益率	4.9%	9.6%	11.4%	13.3%
资产回报率	2.9%	6.2%	6.7%	8.6%
投资回报率	3.6%	6.9%	9.1%	11.1%
成长能力指标				
营业收入增长率	10.4%	49.2%	52.0%	31.5%
EBIT 增长率	-23.6%	98.9%	47.5%	39.2%
归母净利润增长率	-38.1%	113.2%	34.2%	34.8%
每股指标 (元)				
每股收益	0.37	0.79	1.06	1.43
每股净资产	7.54	8.27	9.33	10.76
每股经营现金流	0.88	0.58	0.97	1.80
每股股利	0.50	0.50	0.60	0.65
营运能力指标				
总资产周转率	0.28	0.41	0.50	0.63
应收账款周转率	2.15	2.96	2.15	2.95
存货周转率	2.05	2.32	1.95	2.46
偿债能力指标				
资产负债率	40.4%	34.5%	40.3%	33.7%
流动比率	2.27	2.98	2.34	2.97
速动比率	1.86	2.36	1.80	2.36
估值指标				
P/E	55.08	25.83	19.26	14.29
P/B	2.71	2.47	2.19	1.90
EV/EBITDA	28.16	13.97	10.31	7.34

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断