



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

24Q2 业绩同环比高增，非 MIM 业务增量显著

买入（维持）

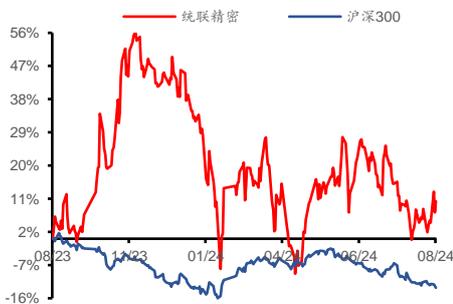
行业： 电子
日期： 2024年08月29日

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） 19.58
12mth A 股价格区间（元） 16.25-28.28
总股本（百万股） 159.96
无限售 A 股/总股本 66.96%
流通市值（亿元） 20.97

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《业绩逐季修复，折叠屏手机铰链业务有望加速成长》

——2024 年 05 月 07 日

《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

■ 投资摘要

事件概述

8月27日晚，公司披露2024年半年报，2024年上半年公司营业收入为3.65亿元（同比+75.49%）、归母净利润为0.41亿元（同比+304.99%）；2024Q2单季度公司营业收入为2.36亿元（同比+69.28%，环比+81.39%），归母净利润为0.27亿元（同比+103.61%，环比+82.43%）。

分析与判断

2024 年上半年，公司业绩反弹态势已现，非 MIM 业务贡献显著。在经历了 2023 年业绩短暂承压后，2024H1 公司营业收入&归母净利润成长显著，创下了 2020 年以来的半年度业绩新高。其中，非 MIM 业务（其他金属工艺制品及塑胶制品）表现突出，24H1 公司非 MIM 业务营业收入达到了 1.78 亿元，同比增速为 152.47%，收入结构占比从 2023 年的 40.54%，提升至 2024 上半年的 48.76%，首次超过了同期 MIM 业务的营业收入占比（47.22%）；并且，就盈利能力来看，2021-2022 年非 MIM 业务毛利率均低于 MIM 业务，2023 年非 MIM 业务毛利率反超 MIM，24H1 非 MIM 毛利率又相较 2023 年进一步提升 2.69 个百分点，持续高于 MIM 业务毛利率。由于 MIM 行业存在天花板，所以公司在 MIM 业务发展稳定后于 2019 年开始布局非 MIM 业务。我们认为，公司该业务布局取得了良好成效，盈利能力表现较好，第二成长曲线已经形成，未来随着公司和现有客户合作加深、供应的产品料号不断增加，公司非 MIM 业务成长速度有望维持。

受益于下游消费电子恢复，24H1 公司 MIM 零部件业务实现稳健成长。24H1 公司 MIM 业务实现营业收入 1.73 亿元，同比增长 39.91%，毛利率为 42.52%，相比 2023 年提升了 2.49 个百分点。公司产品主要应用于折叠屏手机、平板电脑等，进入 2024 年，折叠屏手机及平板电脑均显现出积极讯号。另外，公司持续布局 MIM 新技术，例如在钛合金领域持续进行喂料、烧结&热处理工艺的研发。我们认为，受益于下游市场修复及研发实力提升，公司或将持续巩固其 MIM 市场地位。

■ 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 1.18/1.68/2.26 亿元，同比增速为+101.49%/+42.24%/+34.04%，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	1229	1670
年增长率	10.4%	49.2%	46.7%	35.9%
归母净利润	59	118	168	226
年增长率	-38.1%	101.5%	42.2%	34.0%
每股收益（元）	0.37	0.74	1.05	1.41
市盈率（X）	53.29	26.44	18.59	13.87
市净率（X）	2.62	2.40	2.13	1.84

资料来源：Wind，上海证券研究所（2024 年 08 月 28 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	603	736	924
应收票据及应收账款	261	285	564	596
存货	165	212	358	409
其他流动资产	44	47	57	52
流动资产合计	1063	1146	1715	1981
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	2016	2490	2658
短期借款	51	31	31	31
应付票据及应付账款	250	171	476	405
合同负债	8	7	11	15
其他流动负债	159	177	201	230
流动负债合计	467	386	719	681
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	697	990	912
股本	159	159	159	159
资本公积	915	915	915	915
留存收益	164	272	440	666
归属母公司股东权益	1196	1304	1472	1698
少数股东权益	11	16	28	48
股东权益合计	1206	1320	1500	1746
负债和股东权益合计	2025	2016	2490	2658

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	95	187	239
净利润	68	124	180	246
折旧摊销	80	92	95	98
营运资金变动	-37	-136	-102	-116
其他	28	15	14	11
投资活动现金流量	40	-1	-1	0
资本支出	-288	1	-1	-1
投资变动	328	0	0	0
其他	0	-2	0	0
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	19	134	188

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	562	838	1229	1670
营业成本	338	494	713	958
营业税金及附加	4	6	9	12
销售费用	6	9	15	30
管理费用	54	92	135	184
研发费用	83	117	172	238
财务费用	-4	-2	-5	-11
资产减值损失	-18	0	0	0
投资收益	4	-1	0	0
公允价值变动损益	-1	0	0	0
营业利润	70	129	197	274
营业外收支净额	1	1	-1	0
利润总额	71	130	196	273
所得税	2	7	16	27
净利润	68	124	180	246
少数股东损益	10	5	12	20
归属母公司股东净利润	59	118	168	226

主要指标

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	39.8%	41.1%	42.0%	42.6%
净利率	10.5%	14.1%	13.7%	13.5%
净资产收益率	4.9%	9.1%	11.4%	13.3%
资产回报率	2.9%	5.9%	6.8%	8.5%
投资回报率	3.6%	7.0%	9.5%	11.4%
成长能力指标				
营业收入增长率	10.4%	49.2%	46.7%	35.9%
EBIT 增长率	-23.6%	103.5%	50.0%	37.3%
归母净利润增长率	-38.1%	101.5%	42.2%	34.0%
每股指标 (元)				
每股收益	0.37	0.74	1.05	1.41
每股净资产	7.47	8.15	9.20	10.62
每股经营现金流	0.87	0.60	1.17	1.50
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	0.42	0.49	0.63
应收账款周转率	2.15	2.96	2.18	2.81
存货周转率	2.05	2.33	1.99	2.35
偿债能力指标				
资产负债率	40.4%	34.5%	39.8%	34.3%
流动比率	2.27	2.97	2.39	2.91
速动比率	1.86	2.35	1.85	2.28
估值指标				
P/E	53.29	26.44	18.59	13.87
P/B	2.62	2.40	2.13	1.84
EV/EBITDA	28.16	13.33	9.61	7.01

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

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

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