

2024年09月02日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

折叠屏手机加速普及，铰链 MIM 核心供应商充分受益

—精研科技（300709.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：毛正 S1050521120001

✉ maozheng@cfsc.com.cn

联系人：何鹏程 S1050123080008

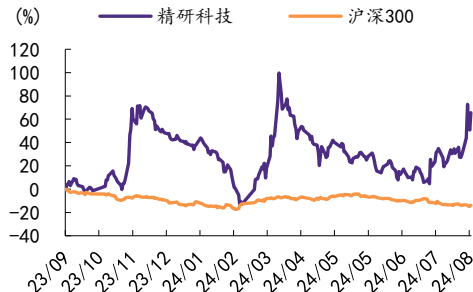
✉ hepc@cfsc.com.cn

基本数据

2024-08-30

当前股价(元)	37.66
总市值(亿元)	70
总股本(百万股)	186
流通股本(百万股)	149
52周价格范围(元)	18.88-43.3
日均成交额(百万元)	414.78

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《精研科技（300709）：产品升级&客户结构优化，深度受益国产品牌折叠屏手机放量》2024-02-27

精研科技发布 2024 年半年度报告：2024 年上半年实现的营业收入为 10.02 亿元，同比增长 28.04%；实现归母净利润 0.59 亿元，实现扣非归母净利润 0.51 亿元，同比均实现扭亏。

投资要点

■ 24H1 业绩大幅改善，各业务均实现显著增长

2024Q2 公司实现营业收入 6.13 亿元，同比增长 27.48%，环比增长 57.67%；归母净利润 0.86 亿元，同比增长 1186.44%，环比减亏，2024Q1 归母净利润为-0.27 亿元；扣非归母净利润 0.82 亿元，同比减亏，2023 年 Q2 扣非归母净利润为-0.01 亿元；环比减亏，2024 年 Q1 扣非归母净利润为-0.31 亿元。MIM 零部件及组件的营收规模增长显著，较上年同期增加了 1.57 亿元，同比增长 32.23%，毛利率提升至 41.89%；传动、散热类组件及其他的营收规模较上年同期增加了 0.79 亿元，同比增长 58.33%，同时公司本期计提资产减值损失 0.9 亿元，若剔除该减值准备，公司近利润将进一步上升。

■ 卡位折叠机铰链组件业务，驱动盈利能力提升

2024Q2 中国市场折叠屏手机销量达 262 万部，同比增长 125%，环比增长 11%，已连续第四个季度保持三位数同比增长幅度，折叠屏手机产业维持高景气状态。公司深耕消费电子 MIM 行业多年，技术实力行业领先，管理体系成熟，量产经验丰富，品牌客户覆盖率高。凭借在 MIM 零部件领域积累的材料创新能力、精度控制能力和一致性管控能力，纵向切入价值量更高的折叠机铰链 MIM 组件业务。截至 2023 年 11 月，公司折叠机铰链 MIM 组件已实现两个客户量产应用+一客户认证完成。预计 2024 年随着 MIM 组件业务客户的持续扩展和渗透率的提升，公司业绩有望迎来量价齐升。

■ AI 服务器升级带动散热需求大增，公司深耕散热业务持续受益

公司可为散热领域客户提供风冷模组、液冷模组、液冷板以

及模组子件热管、VC 等散热产品，目前客户有 BTW、中达电子等，其中中达电子作为台达电子在大陆的子公司，是英伟达的主要供应商之一。台达电子集成了电源、散热及被动组件三大关键零部件的优势，为英伟达提供了全系列的 AI 电源全方位集成方案。2024 年上半年公司传动、散热类组件业务实现营业收入 2.14 亿元，同比增长 58.33%。AI 服务器正处在高速发展过程中，随着算力的持续提升，散热需求也在快速提升，尤其液冷方案的推出将加速液冷板等产品的需求，公司将持续受益。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 30.10、39.43、51.25 亿元，EPS 分别为 1.62、2.14、3.15 元，当前股价对应 PE 分别为 23.9、18.1、12.3 倍。看好公司在国产品牌折叠机放量背景下的产品升级&客户结构优化，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

折叠屏手机销售不及预期风险；行业竞争加剧风险；公司研发不及预期风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	2,196	3,010	3,943	5,125
增长率（%）	-12.4%	37.1%	31.0%	30.0%
归母净利润（百万元）	166	301	399	586
增长率（%）	-171.6%	81.2%	32.3%	47.0%
摊薄每股收益（元）	0.89	1.62	2.14	3.15
ROE（%）	8.1%	13.0%	14.9%	18.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	2,196	3,010	3,943	5,125
现金及现金等价物	646	1,018	1,513	2,127	营业成本	1,549	2,107	2,760	3,537
应收款	710	775	691	674	营业税金及附加	26	30	39	51
存货	306	316	330	364	销售费用	32	45	59	77
其他流动资产	103	117	134	154	管理费用	166	211	276	359
流动资产合计	1,764	2,227	2,668	3,319	财务费用	16	-23	-37	-54
非流动资产:					研发费用	181	247	323	420
金融类资产	65	65	65	65	费用合计	395	479	621	802
固定资产	1,122	1,056	990	925	资产减值损失	-131	-50	-50	-50
在建工程	15	6	2	1	公允价值变动	37	0	0	0
无形资产	121	145	169	192	投资收益	0	5	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	160	368	492	706
其他非流动资产	195	195	195	195	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,454	1,403	1,356	1,313	减:营业外支出	1	1	0	0
资产总计	3,218	3,630	4,024	4,632	利润总额	159	367	492	706
流动负债:					所得税费用	2	66	93	120
短期借款	118	118	118	118	净利润	157	301	399	586
应付账款、票据	637	767	790	855	少数股东损益	-9	0	0	0
其他流动负债	270	270	270	270	归母净利润	166	301	399	586
流动负债合计	1,055	1,196	1,231	1,312					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	11	11	11	11	成长性				
其他非流动负债	104	104	104	104	营业收入增长率	-12.4%	37.1%	31.0%	30.0%
非流动负债合计	115	115	115	115	归母净利润增长率	-171.6%	81.2%	32.3%	47.0%
负债合计	1,170	1,311	1,346	1,427	盈利能力				
所有者权益					毛利率	29.4%	30.0%	30.0%	31.0%
股本	186	186	186	186	四项费用/营收	18.0%	15.9%	15.8%	15.6%
股东权益	2,048	2,319	2,678	3,205	净利率	7.2%	10.0%	10.1%	11.4%
负债和所有者权益	3,218	3,630	4,024	4,632	ROE	8.1%	13.0%	14.9%	18.3%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	36.4%	36.1%	33.5%	30.8%
净利润	157	301	399	586	营运能力				
少数股东权益	-9	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.8	1.0	1.1
折旧摊销	181	81	78	74	应收账款周转率	3.1	3.9	5.7	7.6
公允价值变动	37	0	0	0	存货周转率	5.1	6.8	8.5	9.9
营运资金变动	15	50	89	44	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	382	433	566	704	EPS	0.89	1.62	2.14	3.15
投资活动现金净流量	335	75	70	66	P/E	43.3	23.9	18.1	12.3
筹资活动现金净流量	-345	-30	-40	-59	P/S	3.3	2.4	1.8	1.4
现金流量净额	372	477	596	712	P/B	3.5	3.1	2.7	2.2

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。