

统联精密 (688210.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

双业务协同发展，持续拓展下游应用

场景

事件

2月20日，公司在互动问答中反馈了智能眼镜相关的业务情况，公司在智能眼镜领域具备一定的技术储备，尤其是在精密结构件方面，能够提供包括镜框、镜腿、光学组件固定结构件以及内部电子元件支撑结构件等产品。未来公司将继续围绕MIM及非MIM业务线，拓展智能穿戴领域的技术应用，致力于成为精密零部件综合解决方案提供商。

点评

MIM与非MIM业务协同发展，带动公司成长。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。2024年前三季度公司实现营收5.92亿元，同比+60.91%；实现归母净利润0.52亿元，同比+124.30%，单Q3实现营收2.27亿元，同比+41.89%，实现归母净利润0.11亿元，同比-18.18%。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，毛利率也有望逐步提升。

公司持续增大研发投入，不断拓展下游应用场景。公司深耕MIM工艺，推进生产智能化、自动化，同时凭借MIM业务的客户资源、技术体系，开拓CNC、激光切割等非MIM生产工艺。目前对于新材料、新工艺及新项目进一步加大了研发投入，不断进行新产品、新工艺的迭代创新，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、AI眼镜、汽车和医疗器械。

投资建议

我们预计公司2024-2026年归母净利润为0.85、1.31、1.88亿元，同比+44.66%/+54.43%/+43.06%，对应PE为42、27、19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

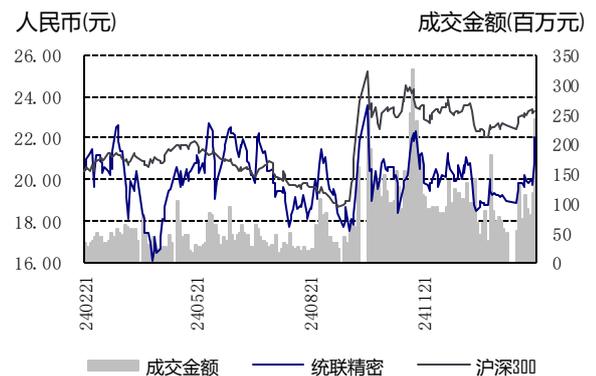
分析师：丁彦文 (执业S1130524070002)

dingyanwen@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：22.06元

相关报告：

1. 《统联精密公司点评：Q4收入利润双新高，折叠屏业务有望持续放量》，2024.2.25



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	509	562	771	1,022	1,377
营业收入增长率	43.47%	10.43%	37.29%	32.56%	34.74%
归母净利润(百万元)	94	59	85	131	188
归母净利润增长率	98.90%	-37.71%	44.66%	54.43%	43.06%
摊薄每股收益(元)	0.842	0.371	0.531	0.819	1.172
每股经营性现金流净额	1.17	0.88	-0.04	1.24	1.43
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.78%	4.92%	6.59%	9.45%	12.15%
P/E	26.19	59.51	41.58	26.92	18.82
P/B	2.04	2.92	2.74	2.54	2.29

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)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
主营业务收入	355	509	562	771	1,022	1,377	货币资金	889	371	594	334	328	357	
增长率	60.5%	43.5%	10.4%	37.3%	32.6%	34.7%	应收款项	133	196	275	285	378	509	
主营业务成本	-213	-293	-338	-462	-607	-823	存货	92	131	165	198	228	287	
%销售收入	60.2%	57.7%	60.2%	59.9%	59.4%	59.7%	其他流动资产	13	368	30	90	91	93	
毛利	141	215	224	310	416	555	流动资产	1,127	1,066	1,063	907	1,025	1,247	
%销售收入	39.8%	42.3%	39.8%	40.1%	40.6%	40.3%	%总资产	75.1%	63.7%	52.5%	49.5%	51.6%	55.8%	
营业税金及附加	-2	-2	-4	-3	-4	-6	长期投资	2	61	70	70	70	70	
%销售收入	0.5%	0.4%	0.7%	0.4%	0.4%	0.4%	固定资产	190	372	635	646	648	640	
销售费用	-4	-8	-6	-12	-15	-21	%总资产	12.7%	22.2%	31.4%	35.3%	32.6%	28.6%	
%销售收入	1.3%	1.6%	1.1%	1.5%	1.5%	1.5%	无形资产	60	59	66	112	153	190	
管理费用	-35	-48	-54	-73	-97	-131	非流动资产	373	607	961	924	962	986	
%销售收入	9.9%	9.3%	9.6%	9.5%	9.5%	9.5%	%总资产	24.9%	36.3%	47.5%	50.5%	48.4%	44.2%	
研发费用	-42	-61	-83	-108	-133	-165	资产总计	1,500	1,673	2,025	1,831	1,986	2,233	
%销售收入	11.7%	11.9%	14.7%	14.0%	13.0%	12.0%	短期借款	150	169	171	0	0	0	
息税前利润 (EBIT)	58	97	77	114	166	232	应付款项	114	125	269	184	241	327	
%销售收入	16.4%	19.1%	13.7%	14.7%	16.2%	16.9%	其他流动负债	10	25	27	24	33	44	
财务费用	-14	9	4	-7	-9	-8	流动负债	273	319	467	208	274	371	
%销售收入	3.9%	-1.8%	-0.7%	0.9%	0.9%	0.6%	长期贷款	0	41	232	277	277	277	
资产减值损失	-7	-18	-21	-4	-1	-1	其他长期负债	104	96	119	43	31	23	
公允价值变动收益	0	1	-1	0	0	0	负债	378	456	818	528	582	671	
投资收益	0	14	4	0	0	0	普通股股东权益	1,121	1,214	1,196	1,291	1,390	1,546	
%税前利润	0.2%	12.3%	5.6%	0.0%	0.0%	0.0%	其中：股本	80	112	159	160	160	160	
营业利润	44	106	70	102	157	223	未分配利润	88	160	141	194	293	449	
营业利润率	12.5%	20.9%	12.4%	13.3%	15.3%	16.2%	少数股东权益	2	3	11	13	15	17	
营业外收支	0	7	1	0	0	0	负债股东权益合计	1,500	1,673	2,025	1,831	1,986	2,233	
税前利润	45	114	71	102	157	223	比率分析		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
利润率	12.6%	22.4%	12.6%	13.3%	15.3%	16.2%	每股指标							
所得税	2	-18	-2	-15	-24	-33	每股收益	0.593	0.842	0.371	0.531	0.819	1.172	
所得税率	-3.8%	15.9%	3.5%	15.0%	15.0%	15.0%	每股净资产	14.009	10.835	7.542	8.054	8.674	9.646	
净利润	46	96	68	87	133	190	每股经营现金净流	0.989	1.165	0.877	-0.037	1.236	1.433	
少数股东损益	-1	1	10	2	2	2	每股股利	0.000	0.000	0.200	0.200	0.200	0.200	
归属于母公司的净利润	47	94	59	85	131	188	回报率							
净利率	13.4%	18.6%	10.5%	11.0%	12.8%	13.6%	净资产收益率	4.23%	7.78%	4.92%	6.59%	9.45%	12.15%	
							总资产收益率	3.16%	5.64%	2.90%	4.64%	6.61%	8.41%	
							投入资本收益率	4.67%	5.60%	4.47%	6.11%	8.40%	10.74%	
							增长率							
							主营业务收入增长率	5.42%	43.47%	10.43%	37.29%	32.56%	34.74%	
							EBIT增长率	-36.52%	67.03%	-20.65%	47.21%	46.19%	39.84%	
							净利润增长率	-30.94%	98.90%	-37.71%	44.66%	54.43%	43.06%	
							总资产增长率	229.31%	11.52%	21.02%	-9.57%	8.49%	12.41%	
							资产管理能力							
							应收账款周转天数	128.6	108.1	144.9	125.0	125.0	125.0	
							存货周转天数	142.4	138.9	159.6	160.0	140.0	130.0	
							应付账款周转天数	136.1	129.9	198.6	135.0	135.0	135.0	
							固定资产周转天数	156.6	165.1	347.0	258.0	195.2	142.7	
							偿债能力							
							净负债/股东权益	-65.91%	-42.10%	-15.84%	-4.39%	-3.64%	-5.14%	
							EBIT利息保障倍数	4.3	-10.6	-18.6	15.7	19.1	29.9	
							资产负债率	25.18%	27.27%	40.41%	28.81%	29.29%	30.03%	

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	6
增持	0	0	0	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	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	2023-04-21	买入	30.55	N/A
2	2024-02-25	买入	21.20	N/A

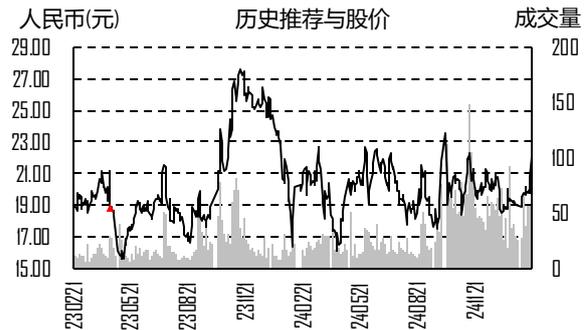
来源：国金证券研究所

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：北京市东城区建国内大街 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