



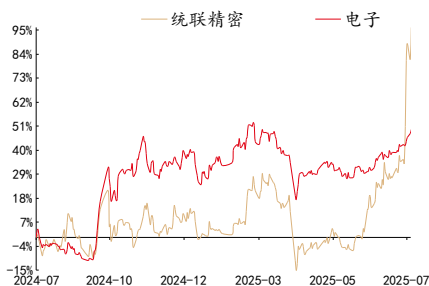
股票投资评级

买入 | 首次覆盖

统联精密(688210)

统合精工，联动智造

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	36.25
总股本/流通股本(亿股)	1.60 / 1.60
总市值/流通市值(亿元)	58 / 58
52周内最高/最低价	36.25 / 15.80
资产负债率(%)	40.7%
市盈率	77.13
第一大股东	杨虎

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

● 投资要点

生成式AI技术快速演进，新一轮AI硬件创新浪潮掀起。随着AI技术的快速发展，消费电子与智能硬件正迎来全面革新。在这一硬件创新浪潮中，折叠屏手机、AIPC、智能眼镜及可穿戴设备等新型智能终端依托AI算法对交互体验进行多维度优化，并结合高算力芯片与轻质材料的集成应用，不仅在产品形态上实现了迭代升级，更推动产品从“功能设备”向“智能伙伴”转型，个性化、自主化与跨设备协同成为核心趋势，有效提升了用户使用体验的满意度，同时在移动办公、健康管理、娱乐社交等多元场景中培育出广阔的增量市场空间，显著激发了用户的换机意愿与消费活力。

产品前瞻布局，满足结构件轻量化及高性能迭代需求。公司围绕新材料的应用，在能力边界范围内不断拓展多样化精密零部件的精密制造能力，覆盖MIM、激光加工、线切割、CNC加工、冲压、精密注塑等，满足客户不同层次的定制需求。在当前新型智能终端产品不断追求更轻、更薄、更高性能的趋势下，终端厂商对结构件和外观件的材料性能提出了更高标准，传统材料难以满足当前终端厂商对以折叠屏手机、AI眼镜等为代表的新型智能终端产品的轻量化与高强度需求。公司顺应行业发展趋势及客户需求的变化，在新型功能性材料、新型轻质材料以及3D打印等新材料、新技术的应用方面积极投入，为客户提供定制化、柔性化的生产交付能力，缩短研发周期并降低供应链成本，持续深化公司与客户的协同创新关系，增强与客户的合作粘性，在客户选择的关键环节上取得先发优势。

拟发行可转债，强化技术布局。公司拟发行可转债，募集资金不超过5.95亿元，其中新型智能终端零组件（轻质材料）智能制造中心项目拟使用募集资金金额4.65亿元（项目投资总额为4.91亿元），剩余资金用于补充流动资金及偿还银行贷款。新型智能终端零组件（轻质材料）智能制造中心项目将通过构建适配以钛合金、镁铝合金、碳纤维为代表新型轻质材料的智能化生产制造工艺体系，推动各类新型材料在高端消费电子领域的规模化应用。不仅能够满足客户对“一体化”“轻量化”“高性能”零组件的需求，还将推动公司从传统零部件供应商向覆盖材料研发、工艺优化及设计创新的全链条技术服务商的角色转变，进一步巩固行业领先地位。

● 投资建议：

我们预计公司2025/2026/2027年营业收入分别为11.2/15.2/21.0亿元，归母净利润分别为1.0/1.9/3.3亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示：

项目推进未达到预期的风险；市场竞争加剧风险；下游市场需求不及预期风险；客户集中度较高的风险；汇率波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	814	1120	1521	2104
增长率(%)	44.93	37.62	35.80	38.30
EBITDA（百万元）	202.59	334.01	437.83	571.16
归属母公司净利润（百万元）	74.63	101.11	193.90	329.62
增长率(%)	26.99	35.48	91.77	70.00
EPS(元/股)	0.47	0.63	1.21	2.06
市盈率（P/E）	77.83	57.45	29.96	17.62
市净率（P/B）	4.55	4.37	3.87	3.23
EV/EBITDA	16.04	16.44	11.74	8.19

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	814	1120	1521	2104	营业收入	44.9%	37.6%	35.8%	38.3%
营业成本	502	691	909	1238	营业利润	25.2%	31.7%	95.6%	69.8%
税金及附加	5	7	10	14	归属于母公司净利润	27.0%	35.5%	91.8%	70.0%
销售费用	10	19	18	25	获利能力				
管理费用	81	155	190	221	毛利率	38.3%	38.3%	40.2%	41.2%
研发费用	98	152	190	252	净利率	9.2%	9.0%	12.7%	15.7%
财务费用	-5	2	2	2	ROE	5.8%	7.6%	12.9%	18.3%
资产减值损失	-41	0	0	0	ROIC	4.8%	5.7%	10.2%	14.9%
营业利润	87	115	225	383	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	40.7%	40.1%	38.2%	35.4%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	2.23	2.57	3.04	3.52
利润总额	86	115	225	383	营运能力				
所得税	-4	2	0	-1	应收账款周转率	3.06	6.97	24.71	24.82
净利润	90	113	226	383	存货周转率	2.77	4.33	6.51	6.73
归母净利润	75	101	194	330	总资产周转率	0.39	0.50	0.64	0.77
每股收益(元)	0.47	0.63	1.21	2.06	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.47	0.63	1.21	2.06
货币资金	509	1000	1347	1810	每股净资产	7.97	8.29	9.37	11.21
交易性金融资产	88	88	88	88	估值比率				
应收票据及应收账款	270	51	72	98	PE	77.83	57.45	29.96	17.62
预付款项	1	12	17	24	PB	4.55	4.37	3.87	3.23
存货	198	121	158	210	现金流量表				
流动资产合计	1119	1348	1770	2334	净利润	90	113	226	383
固定资产	691	570	443	312	折旧和摊销	118	217	210	187
在建工程	58	58	58	58	营运资本变动	-27	163	-17	-22
无形资产	32	28	24	20	其他	43	-15	-5	-7
非流动资产合计	1061	916	757	621	经营活动现金流净额	224	478	414	541
资产总计	2181	2264	2526	2956	资本开支	-276	-52	-53	-55
短期借款	105	105	105	105	其他	-85	-3	10	13
应付票据及应付账款	218	96	126	168	投资活动现金流净额	-362	-56	-44	-42
其他流动负债	180	324	351	390	股权融资	21	0	0	0
流动负债合计	503	525	582	663	债务融资	125	120	0	0
其他	385	383	383	383	其他	-82	-54	-23	-37
非流动负债合计	385	383	383	383	筹资活动现金流净额	65	66	-23	-37
负债合计	888	908	965	1046	现金及现金等价物净增加额	-66	490	348	462
股本	160	160	160	160					
资本公积金	952	952	952	952					
未分配利润	179	256	400	645					
少数股东权益	15	28	59	113					
其他	-13	-39	-10	39					
所有者权益合计	1293	1356	1561	1910					
负债和所有者权益总计	2181	2264	2526	2956					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048