统联精密（688210）2022年中报点评

22H1业绩高速增长，业务拓展卓有成效

2022 年 10 月 10 日

【投资要点】

- **2022H1 业绩实现高速增长。**根据公司披露 2022 年中报，2022 年上半年公司实现营收 2.21 亿元，同比增长 40.87%，实现归母净利润 3815 万元，同比大幅增长 91.34%，实现扣非净利润 2945 万元，同比增长 90.44%。对应公司二季度实现营收 1.23 亿元，同比增长 42.65%，环比增长 26.47%，实现单季度归母净利润 2837 万元，同比大幅增长 103.86%，环比大幅增长 190.02%，实现单季度扣非净利润 2043 万元，同比大幅增长 110.71%，环比大幅增长 126.31%。公司坚持研发与客户需求导向相结合，积极开拓现有 MIM 业务新品类，布局拓展非 MIM 业务新产品线，前期研发投入积累逐步落地，助力公司收入规模高速成长。
- **公司深耕精密制造领域，以 MIM 金属零部件为核心，打造多元化精密零部件产品矩阵。**公司专业从事高精度、高密度、形状复杂、外观精美的精密零部件的研发、设计、生产以及销售，产品主要应用于平板电脑、智能触控笔、智能穿戴、航拍无人机等消费电子产品。公司主要客户包括苹果、亚马逊、大疆、安克创新等全球知名消费电子品牌及其 EMS 厂商。公司业务主要包括 MIM 精密零部件以及以激光切割、CNC 等为代表的非 MIM 精密零部件，2022 年上半年公司 MIM 业务实现收入 1.59 亿元，同比增长 23.68%，占主营收入比例为 72.16%，非 MIM 精密零部件业务实现营收 0.54 亿元，同比高速增长 126.17%，占主营收入比重为 24.68%。
- **智能产品创新不断，对精密零部件提出新需求。**尽管受外部经济形势影响，全球消费电子需求出现收缩，但在产品持续创新的驱动下，MIM 精密零部件仍在稳步增长。根据 BCC Research 的报告显示，全球 MIM 市场 CAGR 达到 7.5%，预计到 2023 年市场规模将达到 45 亿美元。随着折叠屏等创新消费电子产品以及汽车工业的持续创新优化，预计到 2025 年中国 MIM 市场规模也有望达到 121.9 亿元，中国 MIM 市场规模 2020-2025 年 CAGR 将达到 11%。

东方财富证券 Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次）

东方财富证券研究所

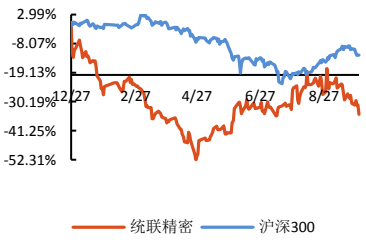
证券分析师：周旭辉

证书编号： S1160521050001

联系人：夏嘉鑫

电话：021-23586316

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	2385.60
流通市值（百万元）	508.86
52 周最高/最低（元）	52.80/20.84
52 周最高/最低（PE）	63.95/36.34
52 周最高/最低（PB）	12.28/1.57
52 周涨幅（%）	-34.96
52 周换手率（%）	554.57

相关研究

◆ **积极投入研发，核心技术优势明显。**公司 2022 年上半年研发投入 2426 万元，占营收比重接近 11%，同比增长 27.46%。公司核心技术及其先进性主要体现在 MIM 喂料的研发、改良与制造技术、精密模具设计与制造技术、自动化设备开发技术以及 MIM 产品研发、工艺优化等方面。喂料研发方面，公司已掌握不锈钢、钛合金等材料的喂料开发技术。精密模具设计与制造方面，综合制造精度可达±0.003mm。基于对产品与工艺特性的深厚积累，公司通过实施自动化设备的研发，减少了对人为因素的干扰、巩固了工艺创新的成果，进一步提升了生产的一致性与稳定性，有效实现了生产效率与良率的提升。

【投资建议】

◆ 公司深耕精密零部件领域，以 MIM 技术为核心，积极拓展激光切割、CNC、精密注塑等非 MIM 工艺，为下游苹果、亚马逊、大疆、安克创新等全球头部电子品牌客户提供多元化精密零部件解决方案。2022 年上半年公司业务拓展顺利，前期研发投入、产品打样备受客户认可，业绩实现同比高速增长。预计公司 2022-2024 年营收分别为 5.04、7.48、10.47 亿元，归母净利润分别为 0.91、1.35、2.01 亿元，EPS 分别为 0.81、1.20、1.79 元/股，对应当前 PE 分别为 26、18、12 倍，给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	354.53	503.54	748.35	1047.44
增长率(%)	5.42%	42.03%	48.62%	39.97%
EBITDA（百万元）	110.03	130.83	194.33	274.67
归属母公司净利润（百万元）	47.44	90.72	135.12	200.56
增长率(%)	-30.94%	91.25%	48.94%	48.43%
EPS(元/股)	0.79	0.81	1.21	1.79
市盈率（P/E）	52.48	26.30	17.66	11.89
市净率（P/B）	2.96	2.00	1.79	1.56
EV/EBITDA	24.09	17.57	11.94	8.38

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

◆ 市场需求低于预期
◆ 扩产进度低于预期
◆ 原材料价格剧烈波动

资产负债表（百万元）

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	**1126.89**	**1175.75**	**1324.94**	**1547.68**
货币资金	889.28	348.50	374.59	442.63
应收及预付	119.94	209.38	286.57	413.28
存货	92.44	128.07	199.80	261.77
其他流动资产	25.22	489.80	463.98	430.00
非流动资产	**373.16**	**486.20**	**609.53**	**721.24**
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	152.16	201.06	248.90	283.91
在建工程	38.15	50.77	63.34	76.95
无形资产	28.19	37.72	47.32	55.42
其他长期资产	154.66	196.65	249.97	304.96
资产总计	**1500.04**	**1661.95**	**1934.48**	**2268.92**
流动负债	**273.48**	**362.04**	**501.44**	**638.62**
短期借款	107.44	146.96	193.02	242.31
应付及预收	91.15	128.06	198.17	259.60
其他流动负债	74.89	87.01	110.24	136.72
非流动负债	**104.20**	**104.20**	**104.20**	**104.20**
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	104.20	104.20	104.20	104.20
负债合计	**377.68**	**466.24**	**605.63**	**742.82**
实收资本	80.00	112.00	112.00	112.00
资本公积	940.27	908.27	908.27	908.27
留存收益	100.66	175.38	310.50	511.06
归属母公司股东权益	1120.74	1195.47	1330.58	1531.14
少数股东权益	1.62	0.25	-1.74	-5.04
负债和股东权益	**1500.04**	**1661.95**	**1934.48**	**2268.92**

利润表（百万元）

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	**354.53**	**503.54**	**748.35**	**1047.44**
营业成本	213.28	301.51	447.16	625.89
税金及附加	1.91	3.03	4.33	6.07
销售费用	4.45	6.04	9.13	12.77
管理费用	35.12	52.87	74.83	99.51
研发费用	41.54	55.39	78.58	104.74
财务费用	13.66	-2.53	5.01	7.14
资产减值损失	-6.81	-5.00	-6.00	-7.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.10	7.55	9.73	11.52
资产处置收益	-0.04	-0.02	-0.04	-0.06
其他收益	6.29	7.80	12.24	17.07
营业利润	44.33	95.56	142.23	209.85
营业外收入	0.49	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.23	0.00	0.00	0.00
利润总额	**44.59**	**95.56**	**142.23**	**209.85**
所得税	-1.70	6.21	9.10	12.59
净利润	**46.29**	**89.35**	**133.12**	**197.26**
少数股东损益	-1.14	-1.37	-1.99	-3.30
归属母公司净利润	**47.44**	**90.72**	**135.12**	**200.56**
EBITDA	110.03	130.83	194.33	274.67

现金流量表（百万元）

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	**79.11**	**45.91**	**96.95**	**156.03**
净利润	46.29	89.35	133.12	197.26
折旧摊销	52.10	36.34	44.78	56.14
营运资金变动	-33.75	-85.60	-88.77	-106.80
其它	14.46	5.83	7.81	9.42
投资活动现金流	**-105.61**	**-603.85**	**-108.42**	**-126.38**
资本支出	-105.13	-150.40	-166.15	-167.90
投资变动	-1.72	-461.00	48.00	30.00
其他	1.24	7.55	9.73	11.52
筹资活动现金流	**861.18**	**17.16**	**37.56**	**38.40**
银行借款	157.65	39.52	46.06	49.28
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	795.75	0.00	0.00	0.00
其他	-92.23	-22.36	-8.50	-10.88
现金净增加额	**833.28**	**-540.78**	**26.09**	**68.04**
期初现金余额	**56.00**	**889.28**	**348.50**	**374.59**
期末现金余额	**889.28**	**348.50**	**374.59**	**442.63**

主要财务比率

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力（%）				
营业收入增长	5.42%	42.03%	48.62%	39.97%
营业利润增长	-44.16%	115.57%	48.84%	47.55%
归属母公司净利润增长	-30.94%	91.25%	48.94%	48.43%
获利能力（%）				
毛利率	39.84%	40.12%	40.25%	40.25%
净利率	13.06%	17.74%	17.79%	18.83%
ROE	4.23%	7.59%	10.15%	13.10%
ROIC	4.47%	6.06%	8.55%	10.90%
偿债能力				
资产负债率（%）	25.18%	28.05%	31.31%	32.74%
净负债比率	-	-	-	-
流动比率	4.12	3.25	2.64	2.42
速动比率	3.74	2.84	2.19	1.97
营运能力				
总资产周转率	0.24	0.30	0.39	0.46
应收账款周转率	3.05	2.46	2.68	2.60
存货周转率	3.84	3.93	3.75	4.00
每股指标（元）				
每股收益	0.79	0.81	1.21	1.79
每股经营现金流	0.99	0.41	0.87	1.39
每股净资产	14.01	10.67	11.88	13.67
估值比率				
P/E	52.48	26.30	17.66	11.89
P/B	2.96	2.00	1.79	1.56
EV/EBITDA	24.09	17.57	11.94	8.38

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%～15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%～-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。
本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。
在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。
本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。
那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。
在任何情况下，本公司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任何责任，投资者需自行承担风险。
本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。
如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。