

统联精密（688210）：业绩快速增长，积极拓展下游领域

——公司 2022 年年报业绩点评

2023 年 4 月 24 日

强烈推荐/维持

统联精密

公司报告

事件：

2023 年 4 月 19 日，统联精密发布 2022 年年报：2022 年公司营业收入为 5.09 亿元，同比增长 43.47%；归母净利润为 9435.41 万元，同比增长 98.90%；基本每股收益 0.84 元/股，同比增长 50.00%。

点评：

公司 2022 年归母净利润增长 99%，非 MIM 业务收入增长 109%，驱动业绩快速增长。公司 2022 年实现营业收入 5.08 亿元，同比增长 43.47%。从收入结构来看，公司 MIM 精密结构件业务实现营收为 3.33 亿元，同比增长 24.18%；非 MIM 精密零部件业务实现营收为 1.64 亿元，同比增长 108.72%。公司扩大 CNC、激光加工、精密注塑等其他制造工艺的规模化生产能力，更好满足了终端客户多样化的精密零部件需求。通过持续的工艺优化和创新，其他金属工艺制品及塑胶制品的盈利能力随着品类和规模的上升，毛利率明显提升。2022 年销售毛利率为 42.32%，同比增加 2.48pct，环比增加 2.35pct。随着公司业务规模的拓展，销售和管理人员有所增加，销售费用同比增长 78.69%，管理费用增长 35.32%。MIM 和非 MIM 精密零部件业务双轮驱动，毛利率明显提升，公司业绩持续快速增长。

公司 2022 年研发投入增长 46%，快速实现从方案向产品落地的优化。公司研发投入为 6,055.61 万元，较上年同期增长 45.77%。公司拥有从材料开发及应用、模具设计及制造、成型加工、技术优化与融合到自动化改造升级全流程的核心技术体系，并加大对转轴类精密零部件加工技术、钛合金材料开发及应用技术、医疗类精密金属加工工艺技术及自动化升级改造等方面的研发投入力度。结合快速研发能力，公司能在为客户提供有竞争力的解决方案的前提下，快速实现从方案向产品落地的转化。

折叠屏手机和智能穿戴应用具备较好市场前景，公司积极拓展下游领域，实施走出去战略。消费电子领域如折叠屏手机、智能穿戴等新型应用具备较好的市场前景，公司有望实现在消费电子领域的稳步增长。根据 Maximize Market Research 数据，2018 年市场规模为 28.7 亿美元，预计 2026 年将达到 69.2 亿美元，对应 2019-2026 年复合年均增长率（CAGR）为 11.9%。公司将着力打开产业边界，实施走出去战略，适时调研并试点布局海外生产基地，更加高效快捷地为国内外客户提供产品和服务。

公司盈利预测及投资评级：公司是 MIM 成长新星，业绩快速增长。我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 1.27、1.97 和 2.61，对应现有股价 PE 分别为 21X、14X 和 10X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：（1）MIM 工艺推广不及预期；（2）行业竞争加剧；（3）折叠屏手机销量不及预期。

公司简介：

深圳市泛海统联精密制造股份有限公司是一家专业的精密零部件产品的生产商和解决方案提供商，专注于为客户提供高精度、高密度、形状复杂、性能良好、外观精致的金属粉末注射成形精密金属零部件，公司 MIM 产品按照功能分类，主要分为精密金属结构件和外观件，具体产品包括电源支撑件、音量支撑件、摄像头支架、穿线套筒、插头等结构件，产品主要应用于平板电脑、智能触控电容笔等便携式智能终端类消费电子领域，以及智能穿戴设备、航拍无人机等新兴消费电子设备领域。

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

发债及交叉持股介绍：

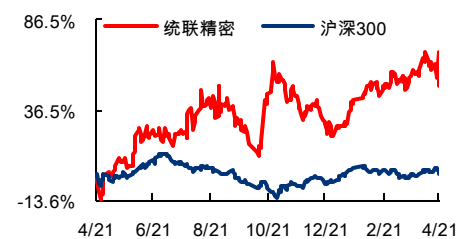
无

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间（元）	30.55-22.01
总市值（亿元）	30.4
流通市值（亿元）	19.8
总股本/流通 A 股（万股）	11,200/11,200
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	2.87

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

研究助理：祁岩

010-66554018

qiy an-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480121090016

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	354.53	508.64	730.07	1,041.23	1,428.42
增长率(%)	5.42%	43.47%	43.53%	42.62%	37.19%
归母净利润(百万元)	47.44	94.35	142.55	220.55	292.71
增长率(%)	-30.94%	98.90%	51.08%	54.72%	32.72%
净资产收益率(%)	4.23%	7.78%	10.64%	14.36%	16.30%
每股收益(元)	0.42	0.84	1.27	1.97	2.61
PE	64.08	32.22	21.32	13.78	10.38
PB	2.71	2.50	2.27	1.98	1.69

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产合计	1,126.8	1,065.5	1,190.2	1,541.8	1,992.2	营业收入	354.53	508.64	730.07	1,041.2	1,428.4
货币资金	889.28	370.86	346.38	493.04	677.04	营业成本	213.28	293.40	421.81	590.24	825.37
应收账款	116.73	185.91	265.59	378.79	519.64	营业税金及附加	1.91	1.93	3.66	5.22	7.16
其他应收款	10.51	15.88	10.18	23.37	33.34	营业费用	4.45	7.95	8.76	12.49	17.14
预付款项	3.22	0.92	3.62	5.16	7.08	管理费用	35.12	47.53	62.06	83.30	107.13
存货	92.44	130.94	184.96	258.81	361.91	财务费用	13.66	-9.16	6.11	1.32	-0.56
其他流动资产	9.33	366.74	366.29	372.75	380.78	研发费用	41.54	60.56	80.36	114.61	157.23
非流动资产合计	373.16	607.37	536.62	462.18	399.45	资产减值损失	-6.61	-18.22	-4.79	-6.83	-9.38
长期股权投资	0.00	50.75	50.66	50.58	50.50	公允价值变动收益	0.00	1.15	0.00	0.00	0.00
固定资产	240.14	300.04	272.95	242.17	207.69	投资净收益	0.10	13.99	5.07	5.07	5.07
无形资产	28.19	27.18	22.65	18.12	13.59	加:其他收益	6.26	3.13	4.94	4.94	4.94
其他非流动资产	35.44	56.81	56.81	56.81	56.81	营业利润	44.33	106.49	152.53	237.22	315.58
资产总计	1,500.0	1,672.9	1,726.8	2,004.0	2,391.6	营业外收入	0.49	8.09	2.87	2.87	2.87
流动负债合计	273.48	319.09	276.73	387.17	540.40	营业外支出	0.23	0.90	0.62	0.62	0.62
短期借款	107.44	144.68	0.00	0.00	0.00	利润总额	44.59	113.68	154.78	239.47	317.82
应付账款	91.15	117.62	172.69	241.64	337.91	所得税	-1.70	18.04	12.49	19.33	25.66
其他流动负债	74.89	56.79	104.04	145.52	202.49	净利润	46.29	95.64	142.28	220.14	292.17
非流动负债合计	104.20	137.20	107.22	78.66	53.76	少数股东损益	-1.14	1.29	-0.26	-0.41	-0.54
长期借款	73.18	101.50	71.52	42.97	18.06	归属母公司净利润	47.44	94.35	142.55	220.55	292.71
长期应付款	7.43	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率					
其他非流动负债	31.02	35.70	35.70	35.70	35.70		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
负债合计	377.68	456.28	383.95	465.83	594.16	成长能力					
少数股东权益	1.62	3.08	2.82	2.41	1.87	营业收入增长	5.42%	43.47%	43.53%	42.62%	37.19%
实收资本(或股本)	80.00	112.00	112.00	112.00	112.00	营业利润增长	-44.16	140.22%	43.24%	55.52%	33.03%
资本公积	940.27	922.23	922.23	922.23	922.23	归属于母公司净利润增长	-30.94	98.90%	51.08%	54.72%	32.72%
未分配利润	100.48	179.32	305.84	501.59	761.39	获利能力					
归属母公司股东权益合计	1,120.7	1,213.5	1,340.0	1,535.8	1,795.6	毛利率(%)	39.84%	42.32%	42.22%	43.31%	42.22%
负债和所有者权益	1,500.0	1,672.9	1,726.8	2,004.0	2,391.6	净利率(%)	13.06%	18.80%	19.49%	21.14%	20.45%
现金流量表						总资产净利润(%)	3.16%	5.64%	8.25%	11.00%	12.24%
						ROE(%)	4.23%	7.78%	10.64%	14.36%	16.30%
经营活动现金流	59.86	111.92	168.12	197.14	237.07	偿债能力					
税后经营利润	46.29	95.64	131.02	208.87	280.90	资产负债率(%)	25%	27%	22%	23%	25%
折旧摊销	32.86	49.51	70.66	74.36	62.64	流动比率	4.12	3.34	4.30	3.98	3.69
财务费用	13.66	-9.16	6.11	1.32	-0.56	速动比率	3.74	2.88	3.56	3.24	2.95
营运资金变动	-33.75	-65.22	-46.82	-94.57	-113.07	营运能力					
其他经营现金流	0.90	55.14	12.23	12.23	12.23	总资产周转率	0.24	0.30	0.42	0.52	0.60
投资活动现金流	-105.61	-650.02	4.19	4.19	4.19	应收账款周转率	3.05	2.75	2.76	2.76	2.76
资本支出	90.80	251.38	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	2.34	2.49	2.44	2.44	2.44
长期投资	-1.90	-395.46	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)					
其他投资现金流	-194.51	-505.94	4.19	4.19	4.19	每股收益(最新摊薄)	0.42	0.84	1.27	1.97	2.61
筹资活动现金流	861.18	-7.93	-196.79	-54.67	-57.26	每股净现金流(最新摊薄)	1.61	-1.44	-0.29	1.23	1.57
短期借款增加	78.46	37.24	-144.68	0.00	0.00	每股净资产(最新摊薄)	10.01	10.84	11.96	13.71	16.03
长期借款增加	68.17	28.32	-29.98	-28.55	-24.91	估值比率					
普通股增加	20.00	32.00	0.00	0.00	0.00	P/E	64.08	32.22	21.32	13.78	10.38
资本公积增加	752.85	-18.04	0.00	0.00	0.00	P/B	2.71	2.50	2.27	1.98	1.69
现金净增加额	814.04	-536.99	-24.48	146.66	184.00	EV/EBITDA	29.01	13.24	10.71	7.41	5.70

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	统联精密（688210）：业绩延续高增长，毛利率持续提升	2022-11-07
公司普通报告	统联精密（688210）三季报业绩预告点评：业绩符合预期，产品和工艺持续迭代创新	2022-10-20
公司普通报告	统联精密（688210）：业绩超预期，工艺创新能力不断提升	2022-08-31
公司深度报告	【东兴电子】统联精密（688210.SZ）覆盖报告：后发优势显著的 MIM 成长新星	2022-08-22
行业普通报告	电子元器件行业：HBM 芯片量价齐升，看好存储芯片与 PCB 领域	2023-02-17
行业普通报告	【东兴电子】半导体行业动态跟踪点评：晶圆厂 wafer bank 居于高位，FOUP 供应紧张，静待行业花开	2022-12-30
行业深度报告	电子元器件行业：复盘电子行业十年牛股，“曲棍球战略”带来哪些启示？	2022-12-20
行业深度报告	【东兴电子】半导体行业专题：长坡厚雪，国产替代成主旋律	2022-12-09
行业深度报告	电子行业 2023 年投资策略：否极泰来，国产替代与产品升级将贯穿全年	2022-11-25
行业普通报告	电子元器件行业：液晶面板价格有望触底，把握业绩确定性强的标的	2022-08-28
行业普通报告	电子元器件行业：全球电子纸和 SiC 龙头股价大涨，重视产业链投资机会	2022-08-21
行业普通报告	电子元器件行业：海外半导体公司 2022 年中报给出了哪些指引？（下）	2022-08-14

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

复旦大学工学硕士, 2022年6月加入东兴证券研究所, 现任电子行业首席分析师。曾就职于 Foundry 厂、研究所和券商资管, 分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号: S1480522060001。

研究助理简介

祁岩

北京理工大学硕士, 2年汽车实业经验, 2年证券从业经验。2021年加入东兴证券研究所, 负责机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526