

统联精密（688210）2022年报&2023年一季度点评

2022年业绩实现高速增长，高研发投入为双轮驱动保驾护航

2023年05月04日

【投资要点】

- ◆ **2022年业绩实现高速增长。**根据公司披露2022年报，公司2022年实现营收5.08亿元，同比增长43.47%，实现归母净利润为9435.41万元，同比大幅增长98.90%，实现扣非净利润7239.35万元，同比大幅增长73.65%。对应2022Q4单季度实现营收1.51亿元，同比增长61.99%，环比增长10.40%，实现归母净利润2746万元，同比大幅增长221.16%，环比微降4.48%，实现扣非净利润1748万元，同比增长127.58%，环比下降31.33%。
- ◆ **2023年一季度客户需求有所下降，研发投入持续提升。**根据公司2023年一季度报，公司2023年一季度实现收入6908万元，同比下降29.19%，实现归母净利润-291万，同比下降129.79%，实现扣非净利润-756万元，同比下降183.73%。业绩下降主要原因包括：2023年一季度行业相对低迷，客户需求有所下降。公司因实施股权激励摊销的股份支付费用较上年同期增加763万元。此外，公司持续加大对新产品、新工艺研发，2023年一季度公司研发费用增长636万元，占当期营收比重提升至25.79%。
- ◆ **提前筹划、积极布局，打造双驱动发展。**公司致力于成为世界领先的MIM（Metal Injection Molding）产品制造商、多样化精密零部件综合解决方案的提供商。2022年，公司通过优质的产品供应及技术研发服务，不断提升产品的渗透率，深化与客户的合作关系。另一方面，依托能力边界，公司不断丰富和充实产品线，进一步满足了客户多样化的零部件需求，形成了MIM和以CNC（Computer Numerical Control）、激光加工为代表的非MIM精密零部件业务的双驱动发展。此外，公司积极布局3D打印、新型功能性材料等技术方向，为行业发展储备新势能。2022年，公司MIM业务营收同比增长24.18%达到3.33亿元，占全年营收比重65.54%，非MIM精密零部件业务实现营收1.64亿元，同比增长108.72%，占营收比重达到32.29%。
- ◆ **MIM技术应用广泛，公司不断拓宽业务边际。**公司MIM产品主要应用于平板电脑、笔记本电脑、智能穿戴、无人机等消费电子领域，为包括苹果、亚马逊、大疆、安克创新等全球知名消费电子品牌厂商及其EMS（electronics manufacturer services）厂商。公司将抓住消费复苏时机，密切关注消费电子领域包括折叠屏手机、AR/VR等产品发展机会，实现在消费电子领域的稳步增长。同时，公司正在逐步拓展新能源汽车、医疗器械等领域机会，把握MIM行业快速发展机遇。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

东方财富证券研究所

证券分析师：邹杰

证书编号：S1160523010001

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）	2604.00
流通市值（百万元）	1695.78
52周最高/最低（元）	33.30/19.18
52周最高/最低（PE）	59.07/31.56
52周最高/最低（PB）	2.95/1.81
52周涨幅（%）	26.74
52周换手率（%）	298.71

相关研究

《业绩预告高增长，迈向多样化精密零部件解决方案提供商》

2023.01.31

《22H1业绩高速增长，业务拓展卓有成效》

2022.10.10

- ◆ **推进募投项目建设，为未来发展积蓄能量。**公司加大对转轴类精密零部件加工技术、3D 打印技术、钛合金材料开发及应用技术、医疗类精密金属加工工艺以及自动化升级改造等方面的投入力度。期内，公司积极克服高温多雨等不利因素影响，加快湖南长沙 MIM 生产基地及研发项目建设。2022 年 11 月底，公司 MIM 生产基地项目主体已完成封顶，为未来发展积蓄能量。

【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，公司提前筹划、积极布局，业绩实现同比高速增长。公司 2022 年业绩略超我们此前预期，2023 年一季度由于市场需求疲软叠加公司研发投入强度大幅提升，业绩出现下滑，随着市场信心的恢复，叠加公司前期投入研发的包括折叠屏手机转轴铰链等新项目的量产落地，业绩有望实现正增长。我们上调 2023-2024 年营收预期，调整期间费用率，新增 2025 年盈利预测，预计公司 2023-2025 年营收分别为 7.59/10.64/13.89 亿元，归母净利润分别为 1.46/2.06/2.58 亿元，EPS 分别为 1.31/1.84/2.30 元/股，对应当前 PE 分别为 20/14/12 倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	508.64	758.54	1064.64	1389.01
增长率(%)	43.47%	49.13%	40.36%	30.47%
EBITDA（百万元）	150.14	201.72	275.99	335.11
归属母公司净利润（百万元）	94.35	146.35	206.28	257.83
增长率(%)	98.90%	55.10%	40.95%	24.99%
EPS(元/股)	0.84	1.31	1.84	2.30
市盈率 (P/E)	26.27	20.35	14.44	11.55
市净率 (P/B)	2.04	2.19	1.90	1.63
EV/EBITDA	15.79	14.06	10.37	8.11

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 下游市场需求低于预期
- ◆ 扩产进展不及预期
- ◆ 原材料价格剧烈波动
- ◆ 汇率剧烈波动

资产负债表（百万元）

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1065.55	1238.29	1450.64	1758.49
货币资金	370.86	456.63	477.87	670.05
应收及预付	186.83	196.04	341.37	360.05
存货	130.94	180.92	224.35	306.68
其他流动资产	376.92	404.70	407.05	421.71
非流动资产	607.37	733.36	849.54	951.61
长期股权投资	50.75	76.12	105.72	137.44
固定资产	230.11	246.83	242.37	225.50
在建工程	141.75	203.02	271.30	343.13
无形资产	27.18	31.50	33.46	35.71
其他长期资产	157.58	175.88	196.68	209.84
资产总计	1672.92	1971.64	2300.18	2710.10
流动负债	319.09	471.54	593.78	745.32
短期借款	144.68	189.45	237.33	282.40
应付及预收	117.62	198.96	252.01	335.73
其他流动负债	56.79	83.13	104.45	127.19
非流动负债	137.20	137.20	137.20	137.20
长期借款	40.95	40.95	40.95	40.95
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	96.25	96.25	96.25	96.25
负债合计	456.28	608.74	730.98	882.52
实收资本	112.00	112.00	112.00	112.00
资本公积	922.23	922.23	922.23	922.23
留存收益	179.01	325.36	531.64	789.47
归属母公司股东权益	1213.55	1359.90	1566.18	1824.01
少数股东权益	3.08	3.00	3.02	3.57
负债和股东权益	1672.92	1971.64	2300.18	2710.10

利润表（百万元）

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	508.64	758.54	1064.64	1389.01
营业成本	293.40	438.73	624.41	816.04
税金及附加	1.93	3.54	4.79	6.17
销售费用	7.95	9.10	12.78	16.67
管理费用	47.53	79.65	106.46	138.90
研发费用	60.56	83.44	111.79	150.01
财务费用	-9.16	0.85	0.53	1.50
资产减值损失	-14.31	-5.00	-6.00	-7.00
公允价值变动收益	1.15	0.00	0.00	0.00
投资净收益	13.99	11.38	13.84	13.89
资产处置收益	0.11	0.06	0.10	0.15
其他收益	3.02	8.78	10.65	11.11
营业利润	106.49	156.43	219.47	274.87
营业外收入	8.09	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.90	0.00	0.00	0.00
利润总额	113.68	156.43	219.47	274.87
所得税	18.04	10.17	13.17	16.49
净利润	95.64	146.27	206.30	258.38
少数股东损益	1.29	-0.08	0.02	0.55
归属母公司净利润	94.35	146.35	206.28	257.83
EBITDA	150.14	201.72	275.99	335.11

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

现金流量表（百万元）

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	130.48	212.69	143.21	305.98
净利润	95.64	146.27	206.30	258.38
折旧摊销	68.07	46.87	57.94	59.78
营运资金变动	-51.08	15.72	-125.75	-19.20
其它	17.86	3.83	4.72	7.01
投资活动现金流	-650.02	-163.42	-160.18	-147.82
资本支出	-255.80	-148.42	-142.41	-129.99
投资变动	-395.46	-26.37	-31.60	-31.72
其他	1.24	11.38	13.84	13.89
筹资活动现金流	-7.93	36.50	38.22	34.01
银行借款	185.40	44.77	47.88	45.07
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-193.33	-8.27	-9.66	-11.05
现金净增加额	-518.43	85.77	21.25	192.17
期初现金余额	889.28	370.86	456.63	477.87
期末现金余额	370.86	456.63	477.87	670.05

主要财务比率

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长	43.47%	49.13%	40.36%	30.47%
营业利润增长	140.22%	46.91%	40.29%	25.24%
归属母公司净利润增长	98.90%	55.10%	40.95%	24.99%
获利能力 (%)				
毛利率	42.32%	42.16%	41.35%	41.25%
净利率	18.80%	19.28%	19.38%	18.60%
ROE	7.78%	10.76%	13.17%	14.14%
ROIC	4.64%	8.63%	10.61%	11.58%
偿债能力				
资产负债率 (%)	27.27%	30.87%	31.78%	32.56%
净负债比率	-	-	-	-
流动比率	3.34	2.63	2.44	2.36
速动比率	2.88	2.19	2.02	1.91
营运能力				
总资产周转率	0.30	0.38	0.46	0.51
应收账款周转率	2.75	3.95	3.18	3.93
存货周转率	3.88	4.19	4.75	4.53
每股指标 (元)				
每股收益	0.84	1.31	1.84	2.30
每股经营现金流	1.17	1.90	1.28	2.73
每股净资产	10.84	12.14	13.98	16.29
估值比率				
P/E	26.27	20.35	14.44	11.55
P/B	2.04	2.19	1.90	1.63
EV/EBITDA	15.79	14.06	10.37	8.11

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。