

统联精密（688210）：业绩延续高速增长，毛利率持续提升

——公司 2022 年三季度业绩点评

2022 年 11 月 7 日

强烈推荐/维持

统联精密

公司报告

事件：

10 月 30 日，统联精密发布 2022 年三季度报，2022 年前三季度公司实现营业总收入 3.58 亿元，同比增长 36.9%；实现归母净利润 6689 万元，同比增长 72%。

点评：

公司前三季度归母净利润增长 72%，业绩符合我们预期。公司前三季度实现营收为 3.58 亿元，同比增长 36.9%；归母净利润为 6689 万元，同比增长 72%。公司经营活动产生的现金流净额为 7149.75 万元，同比增长 11.68%。主要是由于前期研发投入及其他精密金属零部件制造能力向收入转化，投资收益以及汇兑收益增加。2022 年前三季度公司的 MIM 精密金属零部件相关业务收入金额为 2.54 亿元，占主营业务收入比例为 71.13%，较上年同期增长 19.70%；其他精密金属零部件相关业务收入金额为 0.97 亿元，占主营业务收入比例为 27.03%，较上年同期增长 122.18%。公司工艺持续优化创新，利润率改善明显，2022Q3 毛利率为 42.77%，环比增加 2.52pct。

公司对新材料、新工艺及新项目研发投入进一步加大，研发实力行业领先。

公司研发费用保持较高增速，公司前三季度研发费用为 4049 万元，同比增长 36.18%。公司掌握喂料调配技术，通过对部分有特殊外观、结构或性能要求的产品所使用的喂料进行定制化调配，满足客户对特定产品的规格要求。公司综合技术开发实力突出，在 MIM 产品研发和制造技术方面形成了很多行业内的独创技术，如在环形器腔体自铆结构金属注射成形技术、超薄外壳成形及类陶瓷釉下彩效果制造技术、金属粉末注射成形自润滑耐磨损工艺技术等。此外，公司也在逐步实现产品的连线自动化生产，部分产品已实现全制程的自动化。

公司限制性股票激励完成授予，成长动力充足。2022 年 10 月 28 日，公司以授予价格 11.29 元/股向公司高管等符合条件的 36 名激励对象授予 75.40 万股限制性股票，占公司股本总额的 0.67%。业绩考核目标值为：以 2021 年的营业收入或净利润为基数，2022-2024 年增长率不低於 40%/80%/120%，我们预计公司完成股权激励考核目标可能性大，公司未来成长动力充足。

盈利预测及投资评级：公司是 MIM 成长新星，后发优势显著。我们预计 2022-2024 年 EPS 分别为 0.85、1.32 和 2.02，对应现有股价 PE 分别为 33X、21X 和 14X，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：

公司已成为富士康、捷普科技、吉宝通讯、铠胜集团、领益智造、歌尔股份等行业内知名企业的合格供应商，主要应用终端包括苹果 (Apple)、亚马逊 (Amazon)、华为 (HUAWEI)、大疆 (DJI)、博士 (BOSE)、安克 (Anker)、影石 (Insta360) 等国际国内知名品牌。2018 年 12 月，公司被认定为深圳市高新技术企业，同期，公司的“高精度高密度粉末冶金电子产品零部件”产品被认定为广东省高新技术产品。2019 年 12 月，公司被认定为国家高新技术企业；2022 年 8 月，公司被遴选为国家级专精特新“小巨人”企业。

资料来源：公司公告、WIND

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

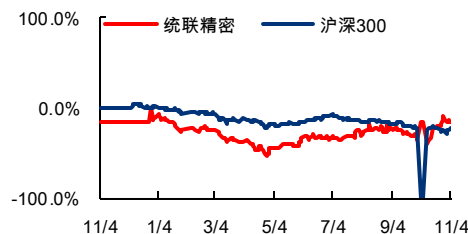
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间 (元)	46.15-22.01
总市值 (亿元)	31.6
流通市值 (亿元)	6.74
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	3.77

52 周股价走势图



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102909

执业证书编号：

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

S1480522060001

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	336.31	354.53	507.89	728.99	1,039.69
增长率 (%)	63.08%	5.42%	43.26%	43.53%	42.62%
归母净利润 (百万元)	68.69	47.44	94.65	148.16	226.33
增长率 (%)	342.35%	-30.94%	99.53%	56.53%	52.77%
净资产收益率 (%)	22.86%	4.23%	8.00%	11.56%	15.81%
每股收益(元)	0.61	0.42	0.85	1.32	2.02
PE	45.13	65.35	32.75	20.93	13.70
PB	10.32	2.77	2.62	2.42	2.17

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表：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				
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产合计	276.92	1,126.8	1,094.3	1,273.2	1,524.9	营业收入	336.31	354.53	507.89	728.99	1,039.6
货币资金	56.00	889.28	764.20	802.42	858.31	营业成本	169.65	213.28	298.21	421.19	589.36
应收账款	133.39	116.73	166.86	239.50	341.58	营业税金及附加	1.97	1.91	2.73	3.92	5.60
其他应收款	7.65	10.51	15.88	22.75	32.66	营业费用	4.08	4.45	6.15	8.75	12.48
预付款项	1.34	3.22	4.61	6.61	9.43	管理费用	37.26	35.12	40.63	54.67	72.78
存货	73.92	92.44	130.27	183.99	257.45	财务费用	10.64	13.66	2.60	-0.35	-1.24
其他流动资产	1.77	9.33	5.65	8.11	11.56	研发费用	31.61	41.54	59.51	85.42	121.82
非流动资产合计	178.59	373.16	356.11	342.52	339.77	资产减值损失	-8.27	-6.61	-6.09	-8.75	-12.48
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	85.95	240.14	214.20	193.12	175.60	投资净收益	1.11	0.10	0.43	0.43	0.43
无形资产	27.41	28.19	23.50	18.80	14.10	加:其他收益	5.43	6.26	4.41	4.41	4.41
其他非流动资产	24.21	35.44	33.51	33.51	33.51	营业利润	79.38	44.33	96.79	151.48	231.25
资产总计	455.51	1,500.0	1,450.4	1,615.8	1,864.6	营业外收入	0.03	0.49	0.20	0.20	0.20
流动负债合计	131.14	273.48	200.76	283.45	396.55	营业外支出	0.75	0.23	0.39	0.39	0.39
短期借款	28.98	107.44	0.00	0.00	0.00	利润总额	78.66	44.59	96.60	151.28	231.06
应付账款	67.85	91.15	125.63	177.43	248.28	所得税	9.57	-1.70	1.89	2.96	4.52
其他流动负债	34.32	74.89	75.13	106.02	148.28	净利润	69.09	46.29	94.71	148.33	226.54
非流动负债合计	21.24	104.20	64.55	48.93	34.57	少数股东损益	0.39	-1.14	0.00	0.00	0.00
长期借款	5.01	73.18	57.13	41.50	27.15	归属母公司净利润	68.69	47.44	94.71	148.33	226.54
长期应付款	0.26	7.43	7	7	7	主要财务比率					
其他非流动负债	16.23	31.02	7.43	7.43	7.43		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
负债合计	152.38	377.68	265.31	332.38	431.12	成长能力					
少数股东权益	2.59	1.62	1.62	1.62	1.62	营业收入增长	63.08%	5.42%	43.26%	43.53%	42.62%
实收资本(或股本)	60.00	80.00	80.00	80.00	80.00	营业利润增长	434.71	-44.16%	118.22%	56.42%	52.70%
资本公积	187.42	940.27	940.27	940.27	940.27	归属于母公司净利润增长	342.35	-30.94%	99.53%	56.53%	52.77%
未分配利润	53.12	100.48	163.24	261.54	411.67	获利能力					
归属母公司股东权益合计	300.54	1,120.7	1,183.5	1,281.8	1,431.9	毛利率(%)	49.56%	39.84%	41.28%	42.22%	43.31%
负债和所有者权益	455.51	1,500.0	1,450.4	1,615.8	1,864.6	净利率(%)	20.54%	13.06%	18.64%	20.32%	21.77%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	15.08%	3.16%	6.52%	9.16%	12.13%
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	ROE(%)	22.86%	4.23%	8.00%	11.56%	15.81%
经营活动现金流	32.96	59.86	83.66	137.59	195.09	偿债能力					
税后经营利润	69.09	46.29	90.10	143.60	221.78	资产负债率(%)	33%	25%	18%	21%	23%
折旧摊销	21.26	32.86	44.49	47.97	52.75	流动比率	2.11	4.12	5.38	4.39	3.77
财务费用	10.64	13.66	2.66	-0.18	-1.03	速动比率	1.52	3.74	4.68	3.69	3.07
营运资金变动	-69.48	-33.75	-57.82	-58.04	-82.64	营运能力					
其他经营现金流	2.56	0.90	4.65	4.65	4.65	总资产周转率	0.74	0.24	0.35	0.45	0.56
投资活动现金流	-87.96	-105.61	-66.33	-49.67	-49.67	应收账款周转率	2.52	3.05	3.05	3.05	3.05
资本支出	79.33	90.80	68.59	50.00	50.00	应付账款周转率	2.50	2.34	2.37	2.37	2.37
长期投资	1.11	-1.90	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)					
其他投资现金流	-168.40	-194.51	-134.92	-99.67	-99.67	每股收益(最新摊薄)	0.61	0.42	0.85	1.32	2.02
筹资活动现金流	11.54	861.18	-156.62	-64.29	-90.25	每股净现金流(最新摊薄)	-0.61	1.61	-1.11	0.46	0.90
应付债券增加	0.87	78.46	-107.44	0.00	0.00	每股净资产(最新摊薄)	2.68	10.01	10.57	11.44	12.78
长期借款增加	0.01	68.17	-14.60	-14.49	-14.94	估值比率					
普通股增加	40.84	20.00	0.00	0.00	0.00	P/E	45.13	65.35	32.75	20.93	13.70
资本公积增加	10.21	752.85	0.00	0.00	0.00	P/B	10.32	2.77	2.62	2.42	2.17
现金净增加额	-45.85	814.04	-139.29	23.62	55.16	EV/EBITDA	28.17	29.01	17.13	12.29	8.52

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）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：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
行业普通报告	电子元器件行业：IGBT和Chiplet引领半导体板块反弹，建议坚守细分龙头	2022-08-08
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？（上）	2022-07-31
行业普通报告	电子元器件行业：电子板块Q2基金持仓占比降至3.83%，持股集中度居历史较高水平	2022-07-24
行业普通报告	东兴证券电子周观点：建议关注SiC板块	2022-07-17
行业普通报告	东兴证券电子周观点：历史复盘：半导体芯片库存周期影响有多大？	2022-07-10

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。

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

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526