

精研科技 (300709.SZ)

长期深耕 MIM 领域，打造精密制造平台型企业

Q3 利润稳健增长，不断拓宽业务范围。公司前三季度实现营业收入 19.69 亿元，同比上升 7.8%，实现归母净利润 1.51 亿元，同比上升 11.24%。Q3 单季度实现营业收入 9.68 亿元，同比上升 14.61%，实现归母净利润 1.22 亿元，同比上升 9.34%。随着公司 MIM 技术应用的日益成熟，在发展智能手机、可穿戴设备等消费电子领域产品类别的同时，将深化拓展智能家居等其他领域，并且积极推进对智能终端业务的战略布局，推动公司业务进一步向下游产业链拓展。此外，公司将进一步加快推动传动和散热板块业务的发展，并协同精密塑胶业务，不断拓宽业务范围。

多品牌折叠屏蓄势待发叠加价格下探，折叠屏热度再起。根据 DSCC 数据，2021 年全球折叠屏手机出货量 798 万部，同比增长 254%；预计 2022 年全球折叠屏手机出货量 1,777 万部，2026 年全球折叠屏手机出货量将达到 5,468 万部。随着国内多家厂商的入局，新机型的数量也明显增多，今年三星、华为也纷纷发布了新款折叠屏手机，折叠屏市场广阔。折叠屏转轴是折叠屏手机最重要机构件，由上百个零件迭加组成，其中最关键的零件构成即为 MIM 零件，制作工艺复杂。目前折叠屏终端售价大多以降到一万元以下，销量有望超预期，进而带动 MIM 行业的快速增长。

安特信盈利能力好转，充分发挥各个业务的协同作用。公司于 2021 年 3 月完成子公司安特信 60% 股权的收购，并于 2022 年初完成子公司瑞点精密 100% 股权的收购，布局并拓展消费电子终端产品业务和精密塑胶业务。公司向安特信持续驻派管理人员，加强规模管理经验传输，持续推进公司的整合。瑞点各板块业务进展顺利，充分发挥 MIM 业务、精密塑胶业务与传动业务、散热业务在整体组件上的协同性，提高公司产品附加值，提升公司的竞争力。

传动及散热事业部应用广泛，打造精密制造平台型企业。公司将进一步加快推动传动和散热板块业务的发展，目前已成功为智能手机、智能耳机、智能家电等领域的客户提供批量化精密传动机构产品以及热管、VC 等散热产品。未来，借力折叠屏手机的快速增长以及精密电机齿轮箱模组等传动机构在智能家居、智能家电等领域的广泛应用场景，公司将大力挖掘相关市场需求，持续提升传动板块的盈利水平。

盈利预测及投资建议：我们预计公司 2022-2024 年实现营业收入 28.85/36.06/45.44 亿元，同比增长 20.0%/25.0%/26.0%，2022-2024 年实现归母净利润 2.82/3.74/4.84 亿元，同比增长 53.5%/32.4%/29.5%，目前股价对应的 PE 为 20.1/15.2/ 11.7x，维持“买入”评级。

风险提示：行业下游需求不达预期、工艺推广进度不达预期。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,564	2,404	2,885	3,606	4,544
增长率 yoy (%)	6.2	53.7	20.0	25.0	26.0
归母净利润 (百万元)	142	184	282	374	484
增长率 yoy (%)	-17.2	29.6	53.5	32.4	29.5
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.76	0.99	1.52	2.01	2.60
净资产收益率 (%)	8.3	6.9	10.4	12.2	13.6
P/E (倍)	40.0	30.9	20.1	15.2	11.7
P/B (倍)	3.6	2.4	2.2	1.9	1.7

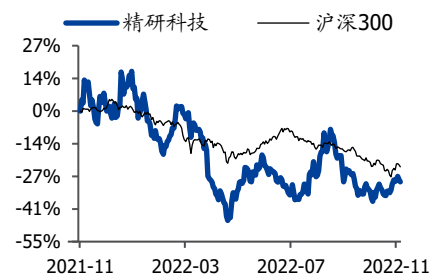
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 11 月 9 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	消费电子
前次评级	买入
11月9日收盘价(元)	30.50
总市值(百万元)	5,676.25
总股本(百万股)	186.11
其中自由流通股(%)	79.77
30日日均成交量(百万股)	3.77

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 钟琳

执业证书编号: S0680520070004

邮箱: zhonglin@gszq.com

相关研究

- 1、《精研科技 (300709.SZ): 21 年收入利润快速增长, 充分发挥各业务板块协同作用》2022-04-01
- 2、《精研科技 (300709.SZ): 21 年业绩持续增长, MIM 龙头业务边界扩张》2022-01-30
- 3、《精研科技 (300709.SZ): Q3 业绩创历史新高, MIM 龙头持续受益行业发展》2021-11-12



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2097	1894	2539	2671	3366	营业收入	1564	2404	2885	3606	4544
现金	869	511	822	618	779	营业成本	1099	1759	2106	2614	3272
应收票据及应收账款	647	812	939	1249	1508	营业税金及附加	9	17	23	27	32
其他应收款	3	5	4	7	7	营业费用	35	48	78	89	116
预付账款	6	10	9	14	15	管理费用	104	161	199	252	317
存货	418	364	572	590	865	研发费用	149	176	260	317	403
其他流动资产	155	193	193	193	193	财务费用	2	34	22	37	47
非流动资产	1173	1688	1882	2200	2589	资产减值损失	-49	-159	-58	-72	-91
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	11	16	8	11	10
固定资产	862	1126	1322	1624	1972	公允价值变动收益	-3	89	2	3	2
无形资产	84	155	174	195	219	投资净收益	18	21	15	17	16
其他非流动资产	227	407	386	382	398	资产处置收益	-1	0	-1	0	0
资产总计	3270	3581	4421	4872	5954	营业利润	139	168	279	371	476
流动负债	1106	1181	1706	1807	2435	营业外收入	5	5	5	5	5
短期借款	0	186	186	267	190	营业外支出	0	2	0	1	1
应付票据及应付账款	1008	763	1358	1276	2020	利润总额	144	171	284	375	480
其他流动负债	98	232	162	265	225	所得税	2	9	11	16	19
非流动负债	454	52	63	82	106	净利润	142	162	273	359	460
长期借款	416	3	14	33	56	少数股东损益	0	-21	-9	-15	-24
其他非流动负债	38	49	49	49	49	归属母公司净利润	142	184	282	374	484
负债合计	1560	1233	1769	1889	2541	EBITDA	237	315	396	521	667
少数股东权益	0	10	1	-13	-37	EPS (元)	0.76	0.99	1.52	2.01	2.60
股本	116	155	186	186	186						
资本公积	867	1432	1432	1432	1432						
留存收益	597	758	992	1310	1722						
归属母公司股东权益	1710	2337	2651	2996	3451						
负债和股东权益	3270	3581	4421	4872	5954						

主要财务比率					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	6.2	53.7	20.0	25.0	26.0
营业利润(%)	-28.2	20.6	66.5	32.8	28.2
归属于母公司净利润(%)	-17.2	29.6	53.5	32.4	29.5
获利能力					
毛利率(%)	29.8	26.8	27.0	27.5	28.0
净利率(%)	9.1	7.6	9.8	10.4	10.7
ROE(%)	8.3	6.9	10.4	12.2	13.6
ROIC(%)	6.6	6.2	9.3	10.7	12.3
偿债能力					
资产负债率(%)	47.7	34.4	40.0	38.8	42.7
净负债比率(%)	-24.5	-11.8	-22.5	-9.5	-14.4
流动比率	1.9	1.6	1.5	1.5	1.4
速动比率	1.5	1.3	1.1	1.1	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	2.7	3.3	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	1.4	2.0	2.0	2.0	2.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.76	0.99	1.52	2.01	2.60
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.11	1.01	3.23	1.12	4.55
每股净资产(最新摊薄)	8.39	12.56	14.08	15.93	18.38
估值比率					
P/E	40.0	30.9	20.1	15.2	11.7
P/B	3.6	2.4	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	21.8	16.7	12.5	10.0	7.5

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-21	188	601	208	846
净利润	142	162	273	359	460
折旧摊销	92	148	120	153	193
财务费用	2	34	22	37	47
投资损失	-18	-21	-15	-17	-16
营运资金变动	-296	-237	202	-322	163
其他经营现金流	58	101	-1	-3	-2
投资活动现金流	-84	-594	-298	-452	-563
资本支出	316	513	194	318	388
长期投资	0	-40	0	0	0
其他投资现金流	232	-121	-104	-134	-175
筹资活动现金流	545	145	9	-40	-45
短期借款	0	186	0	0	0
长期借款	416	-413	11	19	24
普通股增加	27	40	31	0	0
资本公积增加	-11	564	0	0	0
其他筹资现金流	113	-232	-33	-59	-69
现金净增加额	432	-251	311	-285	238

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 11 月 9 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com