

精研科技 (300709.SZ)

核心客户新品发布, 3Q22 扣非后净利润同比增长 16%

买入

核心观点

3Q22 营收同比增长 14.6%，归母净利润同比增长 9.3%。2022 年初公司完成瑞点精密 100% 股权收购，拓展精密塑胶业务；基于追溯调整后的口径，1-3Q22 公司营收 19.69 亿元 (YoY +7.8%)，归母净利润 1.51 亿元 (YoY +11.2%)，扣非后归母净利润 1.32 亿元 (YoY +22.4%)。其中 3Q22 营收 9.68 亿元 (YoY +14.6%)，归母净利润 1.22 亿元 (YoY +9.3%)，扣非后归母净利润 1.18 亿元 (YoY +15.5%)；3Q22 毛利率 30.36% (YoY -0.59pct)，归母净利率 12.65% (YoY -0.61pct)。上半年受长三角疫情影响，公司业绩承受阶段性压力；3Q22 伴随着三星、苹果、小米新机发布，公司产能利用率达到高峰，业绩恢复增长。

三星、苹果、小米三季度发布新品，MIM、传动业务充分受益。公司 MIM 板块主要客户是苹果、三星，其中苹果于 9 月发布 iPhone14 系列新机，备货节奏恢复至疫情前的正常状态，三星于 8 月发布 Galaxy Z Fold 4/Flip 4 折叠屏新机，苹果、三星的新品发布带动公司 MIM 业务产能利用率达到高峰。公司传动板块 3Q22 实现了小米折叠屏新机 Mix Fold 2 铰链模组的量产交付，在提供增量业绩的同时，展现了公司 MIM+传动业务协同下生产铰链模组得天独厚的优势，为后续导入其他折叠机客户的铰链模组供应打下坚实基础。

子公司瑞点精密业绩表现良好，安特信 3Q22 实现扭亏为盈。在国内疫情反复的影响下，瑞点精密新冠检测试剂盒注塑件销量有所增长，同时瑞点精密积极开发、导入新能源汽车相关的塑胶件项目，有望完成 22/23 年净利润 2100/3000 万元的业绩承诺目标。21 年 3 月并表以来，安特信出现了人员超配、物料呆滞、生产管理能力欠缺等问题，21 年未达成业绩承诺目标，随着采购、生产管理的优化，3Q22 安特信实现扭亏为盈，未来有望逐步向好。

投资建议：我们看好折叠屏手机快速渗透背景下公司业绩的增长弹性，预计公司 22-24 年营收同比增长 26.7%/25.3%/23.3% 至 30.45/38.17/47.05 亿元，预计归母净利润同比增长 53.5%/33.0%/25.0% 至 2.82/3.75/4.69 亿元，对应 PE 分别为 19.0/14.3/11.4 倍，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，折叠屏手机销售不及预期，行业竞争加剧。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,564	2,404	3,045	3,817	4,705
(+/-%)	6.2%	53.7%	26.7%	25.3%	23.3%
净利润(百万元)	142	184	282	375	469
(+/-%)	-17.2%	29.6%	53.5%	33.0%	25.0%
每股收益(元)	1.23	1.18	1.52	2.02	2.52
EBIT Margin	10.7%	10.1%	11.2%	11.6%	11.7%
净资产收益率 (ROE)	8.3%	7.9%	11.0%	13.0%	14.4%
市盈率 (PE)	23.5	24.3	19.0	14.3	11.4
EV/EBITDA	19.0	14.9	13.8	11.3	9.8
市净率 (PB)	1.95	1.91	2.09	1.86	1.64

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电子·消费电子

证券分析师: 胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

证券分析师: 周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

S0980522100001

证券分析师: 叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

证券分析师: 胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师: 李梓澎

0755-81981181

lizipeng@guosen.com.cn

S0980522090001

联系人: 詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

基础数据

投资评级

买入(维持)

合理估值

收盘价

28.80 元

总市值/流通市值

5357/4262 百万元

52 周最高价/最低价

62.88/26.50 元

近 3 个月日均成交额

181.74 百万元

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《精研科技 (300709.SZ) - 上半年业绩承压, 折叠屏业务实现从零件到组件的突破》——2022-08-29

《精研科技 (300709.SZ) - MIM 毛利率同比提升, 折叠屏市场蓬勃发展》——2022-04-02

《精研科技-300709-2021 年业绩预告点评: 折叠屏手机畅销, 全球 MIM 龙头开启新征程》——2022-01-29

《精研科技-300709-财报点评: 旺季叠加折叠屏畅销, 3Q 收入创历史新高》——2021-10-29

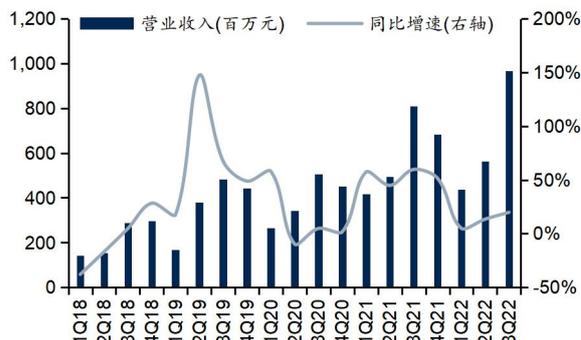
《精研科技-300709-动态点评: 5G/折叠屏/可穿戴蓬勃发展, 全球 MIM 龙头重新启程》——2021-09-08

图1: 公司营业收入及同比增速



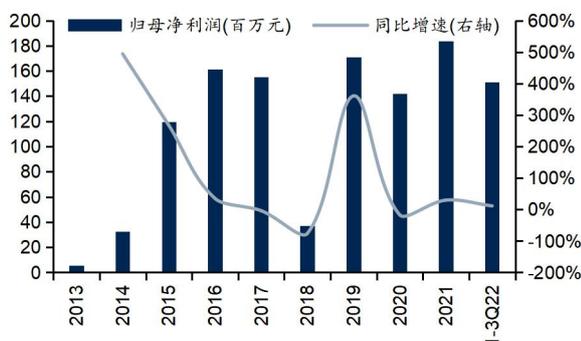
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季度营业收入及同比增速



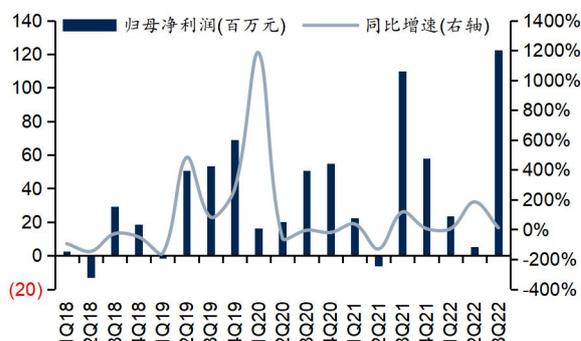
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及同比增速



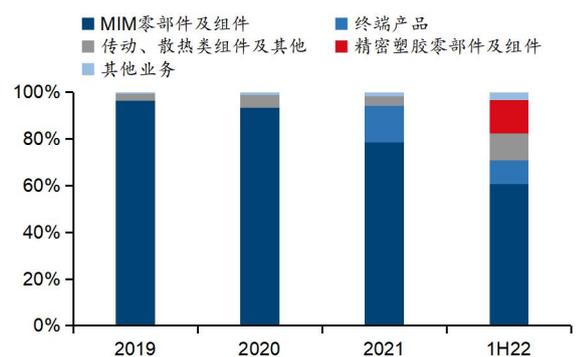
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季度归母净利润及同比增速



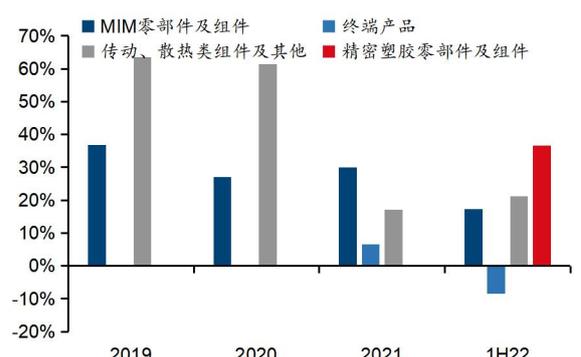
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 公司分产品营收结构



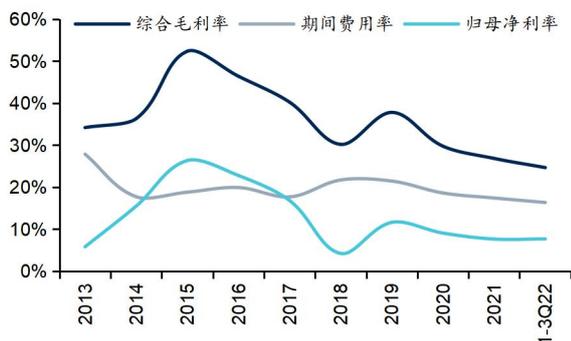
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 公司分产品毛利率



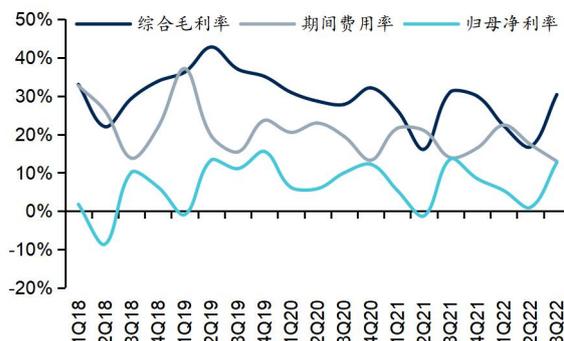
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7：公司综合毛利率、归母净利率、期间费用率



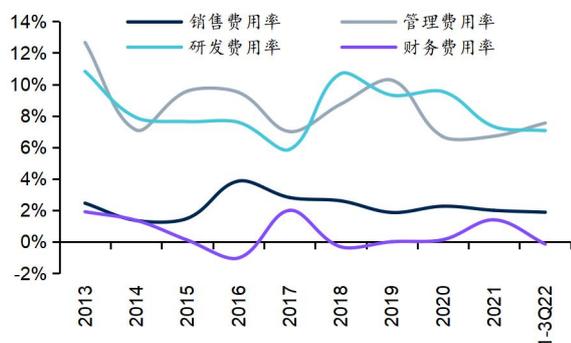
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：公司单季度综合毛利率、归母净利率、期间费用率



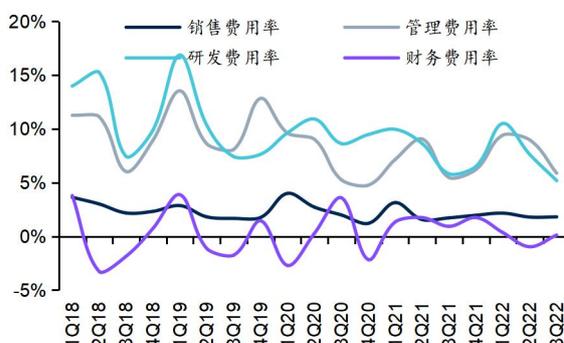
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：公司销售、管理、研发、财务费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：公司单季度销售、管理、研发、财务费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	869	511	572	618	699	营业收入	1564	2404	3045	3817	4705
应收款项	650	816	918	1098	1354	营业成本	1099	1759	2181	2716	3331
存货净额	418	364	450	559	688	营业税金及附加	9	17	22	26	33
其他流动资产	59	43	61	96	99	销售费用	35	48	62	78	98
流动资产合计	2097	1894	2161	2532	2999	管理费用	104	161	213	268	335
固定资产	1034	1354	1655	1973	2282	研发费用	149	176	225	285	358
无形资产及其他	84	155	149	142	136	财务费用	2	34	(3)	(1)	(2)
投资性房地产	55	179	179	179	179	投资收益	18	21	14	18	17
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(52)	(70)	(29)	(25)	(21)
资产总计	3270	3581	4143	4827	5596	其他收入	8	7	0	0	0
短期借款及交易性金融负债	0	200	260	330	306	营业利润	139	168	330	438	549
应付款项	1008	763	956	1189	1462	营业外净收支	4	3	2	3	3
其他流动负债	98	217	269	307	404	利润总额	144	171	332	442	552
流动负债合计	1106	1181	1485	1826	2172	所得税费用	2	9	33	44	55
长期借款及应付债券	416	3	3	3	3	少数股东损益	0	(21)	17	22	28
其他长期负债	38	49	60	74	87	归属于母公司净利润	142	184	282	375	469
长期负债合计	454	52	63	77	90	现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
负债合计	1560	1233	1549	1903	2262	净利润	142	162	299	397	497
少数股东权益	0	10	24	42	65	资产减值准备	16	110	60	35	40
股东权益	1710	2337	2571	2881	3269	折旧摊销	90	141	157	195	231
负债和股东权益总计	3270	3581	4143	4827	5596	公允价值变动损失	52	70	29	25	21
						财务费用	2	34	(3)	(1)	(2)
关键财务与估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E	营运资本变动	13	(224)	109	(5)	36
每股收益	1.23	1.18	1.52	2.02	2.52	其它	(336)	(105)	(60)	(37)	(43)
每股红利	0.22	0.21	0.26	0.35	0.44	经营活动现金流	(21)	188	591	609	780
每股净资产	14.80	15.06	13.81	15.48	17.57	资本开支	(316)	(513)	(540)	(568)	(594)
ROIC	20%	19%	20%	23%	25%	其它投资现金流	232	(81)	0	0	0
ROE	8%	8%	11%	13%	14%	投资活动现金流	(84)	(594)	(540)	(568)	(594)
毛利率	30%	27%	28%	29%	29%	权益性融资	(8)	8	0	0	0
EBIT Margin	11%	10%	11%	12%	12%	负债净变化	0	3	0	0	0
EBITDA Margin	16%	16%	16%	17%	17%	支付股利、利息	(26)	(32)	(49)	(65)	(81)
收入增长	6%	54%	27%	25%	23%	其它融资现金流	579	165	60	70	(23)
净利润增长率	-17%	30%	53%	33%	25%	融资活动现金流	545	145	11	5	(105)
资产负债率	48%	35%	38%	40%	42%	现金净变动	432	(251)	61	46	81
息率	0.6%	0.7%	1.1%	1.5%	1.8%	货币资金的期初余额	285	717	466	527	573
P/E	23.5	24.3	19.0	14.3	11.4	货币资金的期末余额	717	466	527	573	654
P/B	1.9	1.9	2.1	1.9	1.6	企业自由现金流	0	(365)	33	23	168
EV/EBITDA	19.0	14.9	13.8	11.3	9.8	权益自由现金流	0	(197)	96	94	147

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032