

统联精密 (688210)

2022 年报预告点评：年报预告符合预期，持续高速增长可期

买入 (维持)

2023 年 01 月 27 日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

研究助理 金晶

执业证书：S0600122090062

jinj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	355	504	814	1,223
同比	5%	42%	62%	50%
归属母公司净利润 (百万元)	47	92	144	236
同比	-31%	94%	56%	64%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.42	0.82	1.28	2.11
P/E (现价&最新股本摊薄)	60.58	31.20	19.97	12.17

关键词：#产能扩张 #新产品、新技术、新客户 #业绩符合预期

事件：公司发布 2022 年度业绩预告

■ **年报预告业绩高增长，精密零部件全面开花：**公司 2022 年营收 4.9-5.2 亿元，同比增长 36.8%-45.3%，归母净利润 8500-9700 万元，同比大增 79.2%-104.5%，扣非归母净利润 6500-7500 万元，同比大增 55.9%-79.9%，符合市场预期。业绩表现原因：1) 公司精密零部件品类多样化拓展顺利，MIM 业务及以 CNC 和激光切割为代表的非 MIM 业务驱动营收与利润快速成长；2) 公司保持高研发投入，依靠持续的工艺创新巩固核心竞争力，盈利能力保持稳定；3) 限制性股票激励及年终奖金对费用带来一定影响，但有助于有效提升员工工作积极性及长期稳定性；4) 汇率的波动对汇兑收益及相关费用带来一定影响。

■ **MIM 基本盘竞争优势显著：**公司作为国内 MIM 企业第一梯队，产品主要应用于平板电脑、笔记本电脑、智能穿戴设备等消费类电子领域，并持续拓展汽车、医疗器械等多领域，不断通过工艺创新夯实竞争优势，从喂料、模具、自动化等全流程各环节进行自主研发，与国际大客户建立深入稳定的合作关系；随着大客户未来各类终端将转为 Type-C 接口，公司有望拓展大客户更多 MIM 产品线供应体系，而汽车、医疗器械等多领域随着轻量化、复杂度提升，MIM 渗透率有望进一步提升，公司 MIM 主业有望保持稳定持续增长。

■ **依靠工艺创新不断拓展精密加工能力边界：**公司围绕客户需求，以工艺创新为契机，切入激光切割、CNC、精密注塑等精密加工业务，打造全工艺产品组合，完成产品多元化协同，不断做深做透大客户，也持续向客户证明自身全方面技术方案解决能力；考虑到公司在其他精密零部件同样具备先进的工艺技术优势及快速创新能力，我们认为公司新业务将具备持续快速增长潜力，成为新的业绩助力。

■ **盈利预测与投资评级：**我们预测公司 2022-2024 年归母净利润分别为 0.9、1.4、2.4 亿元（根据年报预告以及年底疫情因素略下调公司 22 年盈利预测），公司当前市值对应 PE 分别为 31/20/12 倍，考虑未来两年营收、净利润均有望保持 50%以上增速，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**大客户订单不及预期；核心喂料环节外购依赖度高；新建产能投产不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.66
一年最低/最高价	19.18/36.83
市净率(倍)	2.44
流通 A 股市值(百万元)	1,871.56
总市值(百万元)	2,873.92

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.53
资产负债率(% ,LF)	27.23
总股本(百万股)	112.00
流通 A 股(百万股)	72.94

相关研究

统联精密三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,127	1,043	1,212	1,490	营业总收入	355	504	814	1,223
货币资金及交易性金融资产	889	703	650	737	营业成本(含金融类)	213	306	498	734
经营性应收款项	120	167	295	400	税金及附加	2	2	3	5
存货	92	138	219	292	销售费用	4	5	8	12
合同资产	0	0	0	0	管理费用	35	50	73	108
其他流动资产	25	36	48	61	研发费用	42	55	81	122
非流动资产	373	662	861	1,019	财务费用	14	-7	11	17
长期股权投资	0	51	51	51	加:其他收益	6	5	8	12
固定资产及使用权资产	240	448	633	784	投资净收益	0	10	16	24
在建工程	38	69	85	92	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	28	27	26	25	减值损失	-7	-10	-11	-12
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	31	31	31	31	营业利润	44	97	152	250
其他非流动资产	35	35	35	35	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,500	1,706	2,073	2,509	利润总额	45	97	152	250
流动负债	273	367	586	779	减:所得税	-2	2	4	6
短期借款及一年内到期的非流动负债	150	200	300	400	净利润	46	95	148	243
经营性应付款项	91	130	230	300	减:少数股东损益	-1	3	4	7
合同负债	0	1	1	1	归属母公司净利润	47	92	144	236
其他流动负债	33	37	55	78	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.42	0.82	1.28	2.11
非流动负债	104	137	137	137	EBIT	58	92	160	256
长期借款	0	41	41	41	EBITDA	110	154	261	398
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.84	39.29	38.81	39.98
租赁负债	73	65	65	65	归母净利率(%)	13.38	18.27	17.67	19.32
其他非流动负债	31	31	31	31	收入增长率(%)	5.42	42.15	61.57	50.14
负债合计	378	504	723	916	归母净利润增长率(%)	-30.94	94.15	56.22	64.15
归属母公司股东权益	1,121	1,197	1,341	1,577					
少数股东权益	2	4	9	16					
所有者权益合计	1,122	1,201	1,350	1,593					
负债和股东权益	1,500	1,706	2,073	2,509					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	79	92	146	284	每股净资产(元)	14.01	10.69	11.97	14.08
投资活动现金流	-106	-821	-284	-275	最新发行在外股份(百万股)	112	112	112	112
筹资活动现金流	861	62	84	79	ROIC(%)	7.13	6.29	9.55	12.94
现金净增加额	833	-666	-53	88	ROE-摊薄(%)	4.23	7.70	10.73	14.98
折旧和摊销	52	62	101	142	资产负债率(%)	25.18	29.56	34.88	36.51
资本开支	-105	-300	-300	-300	P/E(现价&最新股本摊薄)	60.58	31.20	19.97	12.17
营运资本变动	-34	-76	-114	-109	P/B(现价)	1.83	2.40	2.14	1.82

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

