

# 统联精密（688210.SH）：收入同比增长 10.01%，湖南/越南工厂逐步投产中

## ——2025 年半年报业绩点评

### 事件：

2025 年 8 月 27 日，统联精密发布 2025 年半年报：公司 2025 上半年实现营业收入 4.02 亿元，同比上涨 10.01%，扣非归母净利润 209 万元，较去年同期下降 94.93%。

### 点评：

公司 2025 年上半年实现营业收入 4.02 亿元，同比增长 10.01%，非 MIM 精密部件业务需求增长。公司 2025 年上半年实现营业收入 4.02 亿元，同比增长 10.01%，扣非归母净利润 209 万元，较去年同期下降 94.93%，毛利率为 32.15%，同比下降 8.76pct。受益于客户非 MIM 精密部件业务需求的增长，公司营业收入保持稳定的增长，由于公司用于推进技术创新和扩充管理人员的新增投入增加，新增投入尚未产生规模化收入，使得公司整体产能利用率受到影响，新增费用未能有效摊薄，盈利能力尚未释放，导致利润水平发生波动。随着相关业务的需求释放，预计在后续盈利能力将逐步恢复。公司持续加大研发投入，2025 上半年研发投入达到 5015.02 万元，较上年同期增长 5.77%。2025 上半年公司合同负债为 685.62 万元，同比增长 29.63%。

**加大对轻质材料的研发，湖南/越南工厂逐步投产中。**公司加大了在钛合金、镁合金、铝合金、碳纤维等轻质材料产业化应用方向的研发投入，着力打造适配新型智能终端轻量化需求的零部件整体解决方案。公司有序推进新增生产基地的投产，同步大力推进越南工厂、湖南工厂等新生产基地的投产进度，目前，公司湖南长沙工厂和越南工厂均已通过部分目标客户的审核，正在根据客户的需求，分批购置设备，逐步投产的进程之中。加快半固态压铸、3D 打印及碳纤维相关的自动化与智能化的产线建设。公司用于满足精密零部件轻量化以及性能提升的铝合金粉末注射成型技术研发已进入验证优化阶段。

**轻量化成为新型智能终端的重要创新方向之一。**公司的产品以定制化为主，以收入来源来看，公司产品主要应用于新型消费电子领域，涉及折叠屏手机、平板电脑、笔记本电脑、台式电脑、智能触控电容笔、智能穿戴设备、航拍无人机、运动相机等。随着生成式 AI 技术的突破性进展，端侧 AI 功能的持续成熟，消费电子厂商加速将 AI 能力部署至终端设备。鉴于端侧 AI 功能使用频率与其在多场景下实现人机直接交互的能力高度关联，智能终端设备的轻便性与便携性已成为消费者购机决策的关键要素。在此背景下，轻质材料的应用已逐渐成为消费电子结构件轻量化迭代的核心方向之一。其中，以钛合金、镁（铝）合金以及碳纤维为代表的轻质材料，与以 3D 打印、半固态压铸为代表先进制造工艺，协同创新组成的差异化技术解决方案。AI 技术的发展和运用，拓展了端侧产品的应用场景和价值边界，为行业开辟了全新的增长维度，创造出超越传统硬件升级的增量需求，推动整个消费电子产业进入新的创新周期。

2025 年 9 月 10 日

强烈推荐/维持

统联精密

公司报告

### 公司简介：

公司是一家专业的精密零部件产品的生产商和解决方案提供商，专注于为客户提供高精度、高密度、形状复杂、性能良好、外观精致的金属粉末注射成形精密金属零部件，公司 MIM 产品按照功能分类，主要分为精密金属结构件和外观件，具体产品包括电源支撑件、音量支撑件等结构件，产品主要应用于平板电脑、智能触控电容笔等便携式智能终端类消费电子领域，以及智能穿戴设备、航拍无人机等新兴消费电子设备领域。

资料来源：公司公告、同花顺

### 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、同花顺

### 发债及交叉持股介绍：

无

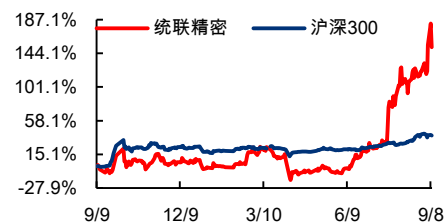
资料来源：公司公告、同花顺

### 交易数据

|                |               |
|----------------|---------------|
| 52 周股价区间（元）    | 53.96-15.8    |
| 总市值（亿元）        | 77.25         |
| 流通市值（亿元）       | 77.25         |
| 总股本/流通 A 股（万股） | 16,024/16,024 |
| 流通 B 股/H 股（万股） | -/-           |
| 52 周日均换手率      | 6.01          |

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

### 研究助理：李科融

021-65462501

likr-yjs@dxzq.net.cn

**公司盈利预测及投资评级:** 公司是 MIM 行业后起之秀, 顺应行业发展趋势及客户需求的变化, 在新型功能性材料、新型轻质材料以及 3D 打印等新材料、新技术的应用方面积极投入, 业绩有望逐步释放。我们预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.63, 1.07 和 1.54 元, 维持“强烈推荐”评级。

执业证书编号:

S1480124050020

**风险提示:** (1) 市场竞争加剧; (2) 扩产进度不达预期 (3) 技术迭代风险。

## 财务指标预测

| 指标          | 2023A   | 2024A  | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
|-------------|---------|--------|----------|----------|----------|
| 营业收入 (百万元)  | 561.72  | 814.10 | 1,120.77 | 1,525.74 | 2,075.82 |
| 增长率 (%)     | 10.43%  | 44.93% | 37.67%   | 36.13%   | 36.05%   |
| 归母净利润 (百万元) | 58.77   | 74.63  | 100.27   | 171.28   | 246.01   |
| 增长率 (%)     | -37.71% | 26.99% | 34.35%   | 70.82%   | 43.63%   |
| 净资产收益率 (%)  | 4.92%   | 5.84%  | 7.64%    | 12.48%   | 16.88%   |
| 每股收益(元)     | 0.37    | 0.47   | 0.63     | 1.07     | 1.54     |
| PE          | 147.12  | 115.86 | 86.23    | 50.48    | 35.15    |
| PB          | 7.23    | 6.77   | 6.59     | 6.30     | 5.93     |

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   |          |          |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------------|---------|--------|----------|----------|----------|
|           | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    |              | 2023A   | 2024A  | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
| 流动资产合计    | 1,063.35 | 1,119.41 | 1,295.38 | 1,622.58 | 2,063.42 | 营业收入         | 561.72  | 814.10 | 1,120.77 | 1,525.74 | 2,075.82 |
| 货币资金      | 593.66   | 509.42   | 397.51   | 439.54   | 484.91   | 营业成本         | 337.98  | 502.37 | 683.42   | 913.08   | 1,243.38 |
| 应收账款      | 261.16   | 272.01   | 435.07   | 592.27   | 805.81   | 营业税金及附加      | 3.89    | 5.35   | 6.46     | 8.79     | 11.96    |
| 其他应收款     | 10.18    | 14.05    | 9.32     | 21.09    | 28.72    | 营业费用         | 6.08    | 9.64   | 14.35    | 18.00    | 22.83    |
| 预付款项      | 0.60     | 1.07     | 1.57     | 2.14     | 2.91     | 管理费用         | 53.93   | 81.46  | 106.47   | 143.42   | 193.05   |
| 存货        | 164.60   | 197.81   | 302.31   | 403.90   | 550.00   | 财务费用         | -4.15   | -5.14  | 14.29    | 7.03     | 2.32     |
| 其他流动资产    | 29.27    | 129.79   | 137.83   | 156.02   | 180.72   | 研发费用         | 82.65   | 97.55  | 144.24   | 183.09   | 238.72   |
| 非流动资产合计   | 961.22   | 1,061.37 | 916.07   | 766.78   | 639.87   | 资产减值损失       | -21.44  | -41.85 | -46.84   | -63.77   | -86.76   |
| 长期股权投资    | 54.27    | 53.31    | 54.08    | 54.85    | 55.62    | 公允价值变动收益     | -0.86   | 0.32   | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 固定资产      | 635.25   | 760.02   | 653.34   | 542.67   | 430.02   | 投资净收益        | 3.96    | 0.58   | 6.18     | 6.18     | 6.18     |
| 无形资产      | 26.24    | 31.97    | 26.64    | 21.31    | 15.99    | 加：其他收益       | 6.86    | 5.56   | 5.18     | 5.18     | 5.18     |
| 其他非流动资产   | 105.08   | 109.17   | 109.17   | 109.17   | 109.17   | 营业利润         | 69.85   | 87.48  | 116.05   | 199.91   | 288.15   |
| 资产总计      | 2,024.57 | 2,180.78 | 2,211.45 | 2,389.36 | 2,703.29 | 营业外收入        | 1.22    | 0.23   | 3.18     | 3.18     | 3.18     |
| 流动负债合计    | 467.48   | 502.97   | 594.76   | 793.28   | 1,077.85 | 营业外支出        | 0.30    | 1.26   | 0.82     | 0.82     | 0.82     |
| 短期借款      | 51.06    | 105.30   | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 利润总额         | 70.78   | 86.45  | 118.41   | 202.27   | 290.51   |
| 应付账款      | 250.08   | 217.78   | 358.64   | 479.17   | 652.50   | 所得税          | 2.46    | -3.73  | 5.93     | 10.13    | 14.55    |
| 预收款项      | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 净利润          | 68.32   | 90.19  | 112.48   | 192.14   | 275.97   |
| 其他流动负债    | 166.34   | 179.89   | 236.11   | 314.11   | 425.35   | 少数股东损益       | 9.55    | 15.55  | 12.21    | 20.86    | 29.96    |
| 非流动负债合计   | 350.68   | 384.79   | 276.64   | 175.67   | 89.61    | 归属母公司净利润     | 58.77   | 74.63  | 100.27   | 171.28   | 246.01   |
| 长期借款      | 290.63   | 332.85   | 224.70   | 123.73   | 37.67    | 主要财务比率       | 2023A   | 2024A  | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
| 其他非流动负债   | 60.05    | 51.94    | 51.94    | 51.94    | 51.94    |              |         |        |          |          |          |
| 负债合计      | 818.16   | 887.76   | 871.39   | 968.94   | 1,167.46 | 成长能力         |         |        |          |          |          |
| 少数股东权益    | 10.70    | 15.33    | 27.54    | 48.40    | 78.36    | 营业收入增长       | 10.43%  | 44.93% | 37.67%   | 36.13%   | 36.05%   |
| 实收资本      | 158.53   | 160.24   | 160.24   | 160.24   | 160.24   | 营业利润增长       | -34.40% | 25.24% | 32.65%   | 72.26%   | 44.14%   |
| 资本公积      | 915.22   | 952.00   | 952.00   | 952.00   | 952.00   | 归母净利润增长      | -37.71% | 26.99% | 34.35%   | 70.82%   | 43.63%   |
| 未分配利润     | 121.95   | 165.45   | 200.28   | 259.78   | 345.24   | 获利能力         |         |        |          |          |          |
| 归属母公司股东权益 | 1,195.70 | 1,277.69 | 1,312.52 | 1,372.02 | 1,457.48 | 毛利率(%)       | 39.83%  | 38.29% | 39.02%   | 40.15%   | 40.10%   |
| 负债和所有者权   | 2,024.57 | 2,180.78 | 2,211.45 | 2,389.36 | 2,703.29 | 净利率(%)       | 12.16%  | 11.08% | 10.04%   | 12.59%   | 13.29%   |
| 现金流量表     | 单位:百万元   |          |          |          |          | 总资产净利润(%)    | 2.90%   | 3.42%  | 4.53%    | 7.17%    | 9.10%    |
|           | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    | ROE(%)       | 4.92%   | 5.84%  | 7.64%    | 12.48%   | 16.88%   |
| 经营活动现金流   | 119.81   | 203.32   | 182.47   | 261.00   | 293.49   | 偿债能力         |         |        |          |          |          |
| 净利润       | 68.32    | 90.19    | 99.45    | 179.11   | 262.93   | 资产负债率(%)     | 40%     | 41%    | 39%      | 41%      | 43%      |
| 折旧摊销      | 60.60    | 96.97    | 151.07   | 153.06   | 130.68   | 流动比率         | 2.27    | 2.23   | 2.18     | 2.05     | 1.91     |
| 财务费用      | -4.15    | -5.14    | 14.29    | 7.03     | 2.32     | 速动比率         | 1.86    | 1.75   | 1.58     | 1.45     | 1.31     |
| 营运资金变动    | -60.24   | -55.54   | -90.79   | -86.65   | -110.89  | 营运能力         |         |        |          |          |          |
| 其他经营现金流   | 59.24    | 77.43    | 14.63    | 14.63    | 14.63    | 总资产周转率       | 0.28    | 0.37   | 0.51     | 0.64     | 0.77     |
| 投资活动现金流   | 39.58    | -361.84  | -1.19    | 0.81     | 0.81     | 应收账款周转率      | 2.15    | 2.99   | 2.58     | 2.58     | 2.58     |
| 资本支出      | 265.12   | 284.49   | 5.00     | 3.00     | 3.00     | 应付账款周转率      | 1.35    | 2.31   | 1.91     | 1.91     | 1.91     |
| 长期投资      | 327.87   | -85.52   | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 每股指标(元)      |         |        |          |          |          |
| 其他投资现金流   | -553.40  | -560.81  | -6.19    | -2.19    | -2.19    | 每股收益(最新摊薄)   | 0.37    | 0.47   | 0.63     | 1.07     | 1.54     |
| 筹资活动现金流   | 18.41    | 64.74    | -293.18  | -219.78  | -248.92  | 每股净现金流(最新摊薄) | 0.44    | -0.59  | -0.49    | 0.70     | 0.94     |
| 短期借款增加    | -93.61   | 54.23    | -105.30  | 0.00     | 0.00     | 每股净资产(最新摊薄)  | 7.46    | 7.97   | 8.19     | 8.56     | 9.10     |
| 长期借款增加    | 189.14   | 42.22    | -108.15  | -100.97  | -86.06   | 估值比率         |         |        |          |          |          |
| 普通股增加     | 46.53    | 1.71     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | P/E          | 147.12  | 115.86 | 86.23    | 50.48    | 35.15    |
| 资本公积增加    | -7.01    | 36.78    | 0.00     | 0.00     | 0.00     | P/B          | 7.23    | 6.77   | 6.59     | 6.30     | 5.93     |
| 现金净增加额    | 183.43   | -86.90   | -111.90  | 42.03    | 45.37    | EV/EBITDA    | 31.01   | 17.40  | 29.92    | 23.21    | 19.75    |

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         |
|--------|------------------------------------------------------------|------------|
| 行业深度报告 | 电子行业 2025 年中期展望: AI 浪潮推动电子行业进入新发展阶段, 三大核心领域增长动能值得关注        | 2025-06-12 |
| 行业深度报告 | 【东兴电子】激光雷达行业五问五答—新技术前瞻专题系列 (九)                             | 2025-05-30 |
| 行业深度报告 | 电子行业: 2024 年电子板块迎来复苏, 2025 一季度营收利润同环比均实现快速增长—行业年报点评        | 2025-05-23 |
| 公司普通报告 | 统联精密 (688210.SH): 收入增长 33.93%, 积极布局 3D 打印等技术—2025 年一季度业绩点评 | 2025-05-09 |
| 行业普通报告 | 电子行业: 关税壁垒倒逼产业升级, 国产化替代有望加速—中美关税政策点评                       | 2025-04-08 |
| 行业深度报告 | 偏光片行业: 解码偏光片国产替代加速与中大尺寸增量机遇<br>——泛半导体材料研究系列之二—泛半导体材料研究系列之二 | 2025-03-26 |
| 行业深度报告 | 爆款突围与生态扩张: 小米手机、可穿戴及汽车业务的协同效应与产业重构启示                       | 2025-03-14 |
| 行业深度报告 | 人形机器人专题系列 (一): 传感器的技术路径、竞争格局与产业重构                          | 2025-03-06 |
| 行业深度报告 | 国产算力 AI 芯片专题: 一文读懂华为昇腾 310 芯片—科技龙头巡礼专题 (三)                 | -21        |
| 公司普通报告 | 统联精密 (688210.SH): 收入增长 75.49%, AI 手机细分市场前景广阔—2024 年半年度业绩点评 | 2024-09-02 |
| 公司普通报告 | 统联精密 (688210.SH): 收入增长 88.03%, 毛利率明显改善—公司 2024 年一季度业绩点评    | 2024-04-30 |

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘航

电子行业首席分析师&科技组组长，复旦大学工学硕士，2022 年 6 月加入东兴证券研究所。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。

## 研究助理简介

### 李科融

电子行业研究助理，曼彻斯特大学金融硕士，2024 年加入东兴证券研究所，主要覆盖半导体、面板等板块。

## 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

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526