

2025 年 07 月 24 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

创益通（300991）

连接器小巨人，布局低空经济打开想象空间

报告摘要

◆ 深耕连接器领域，服务国内外知名客户

公司以研发设计和精密制造为核心，向客户提供精密连接器、连接线、精密结构件等互连产品，产品按照应用领域主要包括数据存储互连产品及组件、消费电子互连产品及组件、通讯互连产品及组件、新能源精密结构件等。经过多年精密制造生产经验的积累，公司已掌握了连接器领域的核心技术，积累了一批优质客户，与晟碟半导体、莫仕、小米、沃客非凡、安克创新、星科金朋等国内外知名公司建立了长期稳定的合作关系。

◆ 25Q1&2024 归母净利润显著提升，研发体系优势明显

2025Q1，公司实现营收 1.66 亿元(+19.62%)，归母净利润 0.06 亿元(+200.06%)，毛利率 24.03% (-1.37pcts)。公司营收表现良好的主要是由于公司持续加大技术开发和市场开拓的投入力度，积极拓展新产品和新业务领域的市场。2024 年，公司实现营收 6.89 亿元(+27.31%)，归母净利润 0.20 亿元(+74.04%)。公司经营业绩变动的主要原因有：1) 受宏观经济形势和消费电子行业回暖的影响，连接器行业景气度出现了较为明显的积极变化；2) 公司募集资金投资项目的产能开始逐步释放。2024 年，募集资金投资项目实施主体—全资子公司惠州市创益通电子科技有限公司实现营业收入 28,525.05 万元，同比大幅增长 117.32%；3) 公司作废 2021 年限制性股票激励计划已授予但尚未归属的全部限制性股票 217.52 万股，冲回已计提的股份支付费用 1,293.69 万元。

公司聚焦技术驱动，2024 年研发投入 4057.89 万元，同比增长 3.85%。公司建立了完善的新产品研发设计体系，CAE（计算机辅助仿真）各项分析精度达到 90%以上，统计公差分析可以有效处理 0.3mm 步距高密度产品的公差分配，大幅提升了开发成功率，可有效满足下游客户对供应商快速反应能力的要求，是行业内新产品开发周期较快的公司之一。公司研发中心被认定为战略新兴产业新一代信息技术深圳市级企业技术中心，在高速连接器领域处于较强的市场竞争地位。优秀的研发团队和较为丰富的技术储备，保障了公司发展的可持续性。

投资评级

买入
首次评级

2025 年 07 月 23 日

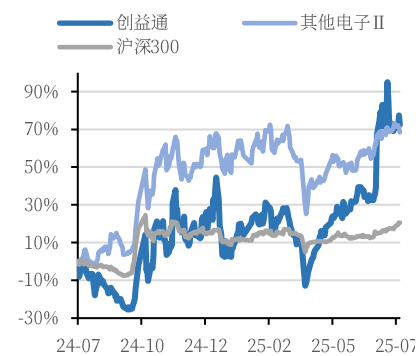
收盘价(元): 29.93

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	144.00
总市值(百万)	4,309.92
流通股本(百万股)	89.89
流通市值(百万)	2,690.47
12 月最高/最低价(元)	36.67/12.63
资产负债率(%)	51.35
每股净资产(元)	4.50
市盈率(TTM)	180.63
市净率(PB)	6.66
净资产收益率(%)	0.97

股价走势图



作者

邹润芳 分析师
SAC 执业证书: S0640521040001
联系电话:
邮箱: zourf@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

◆ 布局低空经济，打开想象空间

公司通过外延、内生的方式积极布局低空经济板块：1) 2025 年 4 月，公司公告实际控制人及其一致行动人向乐山乾芯微科技有限公司协议转让公司部分股份，合计转让公司无限售流通股 20,526,000 股，占公司总股本的 14.25%，总金额近 4 亿元，为公司第二大股东。乐山乾芯微主营民用航空器零部件设计和生产，母公司经芯达是乐山国资委发起成立的无人机制造企业，而创益通涉足无人机代工业务。乐山乾芯微成为创益通第二大股东后，双方有望在无人机领域实现产业链上下游协同，整合资源，提升整体竞争力。乐山乾芯微作为公司战略股东，能为公司拓展无人机业务提供新的资源和思路，未来或为公司注入优质的无人机业务，有利于公司打造新的增长点，获得长期稳定发展。2) 2025 年 5 月 20 日，公司成立全资控股子公司乐山天穹动力科技有限公司，加码无人机布局。天穹动力主要从事无人机制造业务，成立仅数日即入选第九届世界无人机大会发布的“十大低空整机制造企业”榜单，是榜单中唯一以 AI 技术为核心的整机制造商，有望为公司打开新的增长。

近年来，我国低空经济市场规模快速增长，中央在十四五规划发布的《国家立体交通网络规划纲要》中明确，到 2035 年国家支撑经济发展的商用和工业级无人机预期达到 2600 万架，同期，无人机驾驶员也将增长到 63 万名。据中国民用航空局预计，到 2035 年，中国低空经济的市场规模预计将达 3.5 万亿元，市场前景广阔。公司布局低空经济板块，预计随着低空经济产业发展及公司无人机业务的拓展，公司业绩有望继续保持正增。

◆ 投资建议

预计公司 2025-2027 年实现营收 11.55 亿元、14.88 亿元、19.29 亿元，归母净利润 0.47 亿元、0.70 亿元、0.94 亿元，当前股价对应市盈率为 95.9X/64.9X/48.0X，首次覆盖，给予“买入”评级。

◆ 风险提示

宏观经济复苏不及预期、客户拓展不及预期、产品拓展不及预期、无人机应用不及预期

财务数据与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	541.50	689.35	1155.26	1487.94	1929.26
增长率（%）	25.57	27.31	67.59	28.80	29.66
归母净利润（百万元）	11.31	19.68	47.35	69.97	94.52
增长率（%）	32.98	74.04	140.59	47.78	35.08
毛利率（%）	27.15	22.82	22.59	22.72	22.39
每股收益	0.08	0.14	0.33	0.49	0.66
市盈率 PE	401.51	230.70	95.89	64.89	48.04
市净率 PB	7.09	7.08	6.74	6.29	5.77

净资产收益率 ROE (%)	1.77	3.07	7.03	9.70	12.02
----------------	------	------	------	------	-------

资料来源：中航证券研究所

表1 公司分产品收入预测表

单位：百万元		2023	2024	2025E	2026E	2027E
消费电子互连产品及组件	收入	283.37	416.29	541.18	703.53	914.59
	增速	22.86%	46.91%	30.00%	30.00%	30.00%
	毛利率	13.90%	13.96%	14.00%	14.50%	14.50%
数据存储互连产品及组件	收入	198.87	158.60	174.46	191.91	211.10
	增速	41.40%	-20.25%	10.00%	10.00%	10.00%
	毛利率	45.78%	47.75%	47.89%	48.38%	48.88%
新能源精密连接器及结构件	收入	0.00	63.40	76.08	91.30	109.56
	增速			20.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	0.00%	10.01%	10.00%	10.00%	10.00%
通讯连接器产品及组件	收入	13.59	18.73	26.22	36.70	51.38
	增速	-54.10%	37.76%	40.00%	40.00%	40.00%
	毛利率	17.48%	10.72%	10.72%	10.72%	10.72%
其他业务	收入	13.68	18.42	24.80	33.23	44.49
	增速	95.35%	34.63%	34.63%	34.00%	33.90%
	毛利率	67.02%	67.42%	67.50%	67.70%	68.00%
无人机	收入			300.00	420.00	588.00
	增速				40.00%	40.00%
	毛利率			24.00%	25.00%	25.00%
其他	收入	31.99	13.92	12.52	11.27	10.14
	增速	37.13%	-56.49%	-10.00%	-10.00%	-10.00%
	毛利率	15.82%	19.21%	20.00%	23.00%	25.00%
营业收入	收入	541.50	689.35	1,155.26	1,487.94	1,929.26
	增速	25.57%	27.31%	67.59%	28.80%	29.66%
	毛利率	27.15%	22.82%	22.59%	22.72%	22.39%

资料来源：iFind，中航证券研究所预测

财务报表与财务指标（单位：百万元）

资产负债表						利润表					
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	118	110	116	149	193	营业收入	541	689	1155	1488	1929
应收票据及账款	223	258	430	555	695	营业成本	394	532	894	1150	1497
预付账款	1	4	7	9	12	税金及附加	4	7	9	12	15
其他应收款	4	6	10	13	17	销售费用	8	8	13	15	19
存货	121	154	255	321	414	管理费用	60	55	88	112	139
其他流动资产	50	6	19	25	32	研发费用	39	41	67	86	111
流动资产总计	518	538	837	1072	1363	财务费用	15	16	16	15	13
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-12	-16	-26	-33	-43
固定资产	734	714	594	488	394	信用减值损失	-3	-2	-3	-4	-6
在建工程	5	10	41	63	66	其他经营损益	-0	0	-0	-0	-0
无形资产	66	66	53	40	27	投资收益	1	0	1	1	1
长期待摊费用	8	8	4	0	0	公允价值变动损益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	30	22	22	22	22	资产处置收益	-0	-1	-0	-0	-0
非流动资产合计	843	820	715	614	509	其他收益	6	8	8	8	8
资产总计	1361	1358	1552	1686	1873	营业利润	13	20	47	69	94
短期借款	151	267	274	282	295	营业外收入	0	1	0	0	0
应付票据及账款	250	218	354	438	537	营业外支出	0	0	0	0	0
其他流动负债	132	89	160	204	263	其他非经营损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	533	574	787	923	1095	利润总额	13	20	47	69	94
长期借款	166	126	80	39	1	所得税	3	3	5	8	11
其他非流动负债	16	14	14	14	14	净利润	10	17	41	61	83
非流动负债合计	182	140	94	53	15	少数股东损益	-1	-2	-6	-9	-12
负债合计	716	714	881	976	1110	归属母公司净利润	11	20	47	70	95
股本	144	144	144	144	144	EBITDA	80	95	218	245	273
资本公积	206	193	193	193	193	NOPLAT	21	28	56	74	95
留存收益	290	304	336	384	449	EPS (元)	0.08	0.14	0.33	0.49	0.66
归属母公司权益	640	641	674	722	786	主要财务比率					
少数股东权益	5	3	-3	-12	-24						
股东权益合计	645	644	670	710	763	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债和股东权益合计	1361	1358	1552	1686	1873	成长能力					
现金流量表						营收增长率	25.6%	27.3%	67.6%	28.8%	29.7%
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	营业利润增长率	62.4%	50.7%	133.3%	48.2%	35.4%
税后经营利润	10	17	34	54	76	EBIT增长率	93.4%	28.5%	74.2%	32.7%	27.4%
折旧与摊销	52	58	155	161	166	EBITDA增长率	67.2%	18.1%	130.6%	12.2%	11.6%
财务费用	15	16	16	15	13	归母净利润增长率	33.0%	74.0%	140.6%	47.8%	35.1%
投资损失	-1	-0	-1	-1	-1	经营现金流增长率	150.8%	-86.2%	1500.0%	28.9%	6.3%
营运资金变动	-35	-91	-86	-74	-89	盈利能力					
其他经营现金流	16	8	9	9	9	毛利率	27.2%	22.8%	22.6%	22.7%	22.4%
经营性现金净流量	57	8	127	163	173	净利率	1.9%	2.5%	3.6%	4.1%	4.3%
资本支出	83	61	50	60	62	营业利润率	2.5%	2.9%	4.0%	4.7%	4.9%
长期投资	14	39	0	0	0	ROE	1.8%	3.1%	7.0%	9.7%	12.0%
其他投资现金流	4	4	-0	-0	-0	ROA	0.8%	1.4%	3.1%	4.2%	5.0%
投资性现金净流量	-66	-19	-50	-60	-62	ROIC	2.3%	3.3%	5.7%	7.3%	9.2%
短期借款	-20	116	7	8	14	估值倍数					
长期借款	-33	-40	-46	-41	-38	P/E	401.5	230.7	95.9	64.9	48.0
普通股增加	0	0	0	0	0	P/S	8.4	6.6	3.9	3.1	2.4
资本公积增加	2	-13	0	0	0	P/B	7.1	7.1	6.7	6.3	5.8
其他筹资现金流	85	-69	-31	-36	-43	股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
筹资性现金净流量	35	-6	-70	-69	-67	EV/EBIT	96.2	91.8	77.3	57.8	45.0
现金流量净额	27	-16	6	33	44	EV/EBITDA	33.9	35.2	22.4	19.8	17.6
						EV/NOPLAT	130.5	117.7	87.2	65.2	50.8

资料来源：iFinD，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

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, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了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: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637