



电连技术 (300679.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q2 拐点已现，车载业务持续高增

业绩简评

2023年8月24日公司披露半年报, H1 实现营收 14 亿元, 同减 9%; 实现归母净利 1.25 亿元, 同减 36%。其中, Q2 实现营收 7.5 亿元, 同增 0.4%、环增 21%; 实现归母净利润 0.8 亿元, 同减 27%、环增 66%。受益于安卓补库、华为拉货、汽车智能化加速, 公司环比改善明显。

经营分析

H1 公司汽车连接器收入为 3 亿元、同增 46%, 毛利率为 39%, 较去年同期下降 0.05pct, 在汽车供应链降价的背景下, 盈利能力保持稳定。汽车智能化持续加速, 根据高工汽车, 2023 年 H1 中国市场 (不含进口) 乘用车前装前向 ADAS 摄像头 589 万颗、同增 29%, 侧视 ADAS 摄像头 226 万颗、同增 107%。公司汽车连接器产品已进入吉利、长城、比亚迪、长安等国内主要汽车厂商供应链。

H1 公司射频连接器及线缆组件、电磁兼容件、软板收入为 3.5、3.9、1.5 亿元, 同减 23%、18%、26%。消费电子整体表现疲软。根据 Canalys, 2023 年 Q1、Q2 全球智能手机出货量分别为 2.7、2.5 亿部, 同减 13%、10%。需求不振的背景下, H1 公司射频连接器及线缆组件、电磁兼容件、软板毛利率为 42%、28%、2%, 较去年同期下降 0.04pct、4pct、10.4pct, 软板毛利率大幅下滑。

从盈利能力来看, H1 公司毛利率、净利率为 31.5%、9.2%, 较去年同期下降 1.3、3.8pct, 毛利率下降主要系消费类业务拖累, 净利率下降主要系规模下降、费用率提升。

盈利预测、估值与评级

受累消费电子需求疲软, 预计公司 2023、2024 年归母净利为 3.5、4.8 (原为 5.8、7.7 亿元), 预计 2025 年归母净利为 6.3 亿元。公司股票现价对应 PE 估值为 40、29、23 倍, 维持“买入”评级。

风险提示

智能手机出货量下滑、技术迭代、汽车业务竞争格局恶化等风险。

电子组

分析师: 樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

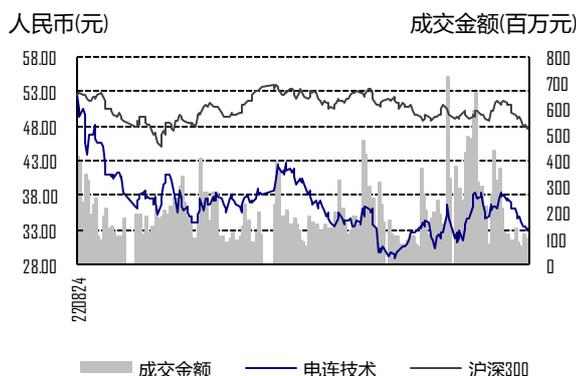
分析师: 刘妍雪 (执业 S1130520090004)

liuyanxue@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 33.30 元

相关报告:

- 《汽车智能化如火如荼, 消费电子需求有望回暖-电连技术点评》, 2022.12.14
- 《汽车智能化如火如荼, 消费电子需求持续疲软-电连技术点评》, 2022.10.26
- 《车载业务持续高增, 提振盈利能力-电连技术点评》, 2022.8.26



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,246	2,970	3,083	3,617	4,262
营业收入增长率	25.20%	-8.51%	3.81%	17.34%	17.83%
归母净利润(百万元)	372	443	349	479	623
归母净利润增长率	38.27%	19.27%	-21.29%	37.22%	30.10%
摊薄每股收益(元)	0.882	1.050	0.826	1.134	1.475
每股经营性现金流净额	1.09	0.67	1.25	1.34	1.74
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.61%	10.76%	7.69%	9.92%	11.98%
P/E	59.51	35.24	40.30	29.37	22.58
P/B	5.72	3.79	3.10	2.91	2.71

来源: 公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	2,592	3,246	2,970	3,083	3,617	4,262	货币资金	1,757	1,464	1,325	1,808	2,036	2,377
增长率		25.2%	-8.5%	3.8%	17.3%	17.8%	应收款项	861	1,111	1,056	963	1,100	1,267
主营业务成本	-1,805	-2,206	-2,028	-2,135	-2,431	-2,815	存货	490	533	489	497	566	655
%销售收入	69.6%	68.0%	68.3%	69.3%	67.2%	66.0%	其他流动资产	535	757	554	532	534	537
毛利	787	1,040	941	948	1,186	1,447	流动资产	3,643	3,866	3,423	3,801	4,236	4,836
%销售收入	30.4%	32.0%	31.7%	30.7%	32.8%	34.0%	%总资产	77.3%	67.0%	60.1%	62.3%	64.5%	67.4%
营业税金及附加	-17	-24	-25	-22	-25	-30	长期投资	116	596	679	679	679	679
%销售收入	0.6%	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	固定资产	815	904	1,177	1,239	1,272	1,274
销售费用	-94	-122	-101	-105	-116	-136	%总资产	17.3%	15.7%	20.7%	20.3%	19.4%	17.8%
%销售收入	3.6%	3.8%	3.4%	3.4%	3.2%	3.2%	无形资产	63	320	307	305	304	302
管理费用	-139	-216	-271	-247	-253	-277	非流动资产	1,068	1,906	2,275	2,304	2,334	2,335
%销售收入	5.4%	6.7%	9.1%	8.0%	7.0%	6.5%	%总资产	22.7%	33.0%	39.9%	37.7%	35.5%	32.6%
研发费用	-274	-285	-265	-271	-311	-362	资产总计	4,711	5,772	5,698	6,104	6,570	7,171
%销售收入	10.6%	8.8%	8.9%	8.8%	8.6%	8.5%	短期借款	24	562	244	250	250	250
息税前利润 (EBIT)	263	392	279	303	481	642	应付款项	916	925	882	907	1,032	1,195
%销售收入	10.1%	12.1%	9.4%	9.8%	13.3%	15.1%	其他流动负债	109	174	158	124	143	167
财务费用	12	2	29	27	20	26	流动负债	1,048	1,661	1,284	1,281	1,425	1,612
%销售收入	-0.5%	-0.1%	-1.0%	-0.9%	-0.5%	-0.6%	长期贷款	0	0	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	-14	-15	-16	其他长期负债	8	30	56	18	18	18
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	负债	1,056	1,691	1,340	1,299	1,443	1,630
投资收益	29	15	72	80	60	60	普通股股东权益	3,574	3,866	4,119	4,535	4,823	5,196
%税前利润	9.4%	3.7%	13.6%	19.0%	10.5%	8.1%	其中：股本	281	421	422	423	423	423
营业利润	313	414	531	421	571	736	未分配利润	1,211	1,432	1,683	1,893	2,180	2,554
营业利润率	12.1%	12.8%	17.9%	13.7%	15.8%	17.3%	少数股东权益	81	215	240	270	305	345
营业外收支	-7	3	0	0	0	0	负债股东权益合计	4,711	5,772	5,698	6,104	6,570	7,171
税前利润	306	417	531	421	571	736	比率分析						
利润率	11.8%	12.9%	17.9%	13.7%	15.8%	17.3%		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
所得税	-32	-38	-63	-42	-57	-74	每股指标						
所得税率	10.5%	9.1%	11.9%	10.0%	10.0%	10.0%	每股收益	0.957	0.882	1.050	0.826	1.134	1.475
净利润	274	379	468	379	514	663	每股净资产	12.727	9.178	9.757	10.744	11.424	12.309
少数股东损益	5	8	25	30	35	40	每股经营现金净流	1.527	1.085	0.666	1.252	1.338	1.742
归属于母公司的净利润	269	372	443	349	479	623	每股股利	0.120	0.180	0.400	0.330	0.452	0.589
净利率	10.4%	11.4%	14.9%	11.3%	13.2%	14.6%	100 回报率						
现金流量表 (人民币百万元)							净资产收益率	7.52%	9.61%	10.76%	7.69%	9.92%	11.98%
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	总资产收益率	5.70%	6.44%	7.78%	5.71%	7.28%	8.68%
净利润	274	379	468	379	514	663	投入资本收益率	6.39%	7.66%	5.30%	5.40%	8.05%	9.97%
少数股东损益	5	8	25	30	35	40	增长率						
非现金支出	103	126	180	161	192	223	主营业务收入增长率	19.98%	25.20%	-8.51%	3.81%	17.34%	17.83%
非经营收益	-13	-8	-190	-93	-60	-60	EBIT 增长率	67.25%	49.32%	-28.87%	8.72%	58.54%	33.43%
营运资金变动	65	-40	-177	83	-79	-88	净利润增长率	48.65%	38.27%	19.27%	-21.29%	37.22%	30.10%
经营活动现金净流	429	457	281	530	566	737	总资产增长率	11.95%	22.52%	-1.27%	7.13%	7.63%	9.14%
资本开支	-301	-305	11	-194	-207	-207	资产管理能力						
投资	473	-866	76	0	0	0	应收账款周转天数	85.8	83.2	100.0	85.0	85.0	85.0
其他	29	18	10	80	60	60	存货周转天数	88.2	84.6	92.0	85.0	85.0	85.0
投资活动现金净流	201	-1,153	97	-114	-147	-147	应付账款周转天数	93.3	90.9	99.9	95.0	95.0	95.0
股权募资	2	64	0	208	0	0	固定资产周转天数	99.7	85.9	100.7	104.4	92.2	78.4
债权募资	0	471	-195	6	0	0	偿债能力						
其他	-49	-193	-367	-146	-191	-249	净负债/股东权益	-61.11%	-37.19%	-36.67%	-43.20%	-44.92%	-47.72%
筹资活动现金净流	-46	342	-562	68	-191	-249	EBIT 利息保障倍数	-21.1	-193.5	-9.7	-11.3	-24.3	-25.0
现金净流量	583	-354	-184	483	228	341	资产负债率	22.41%	29.30%	23.51%	21.28%	21.96%	22.73%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-03-09	买入	34.40	48.00~48.00
2	2022-04-28	买入	25.46	34.00~34.00
3	2022-08-26	买入	50.78	N/A
4	2022-10-26	买入	37.00	N/A
5	2022-12-14	买入	37.52	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
紫竹国际大厦7楼		18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究