

电连技术 (300679)

证券研究报告

2021年04月28日

汽车连接器龙头企业，迎来快速增长期

事件：2021年4月27日公司发布2020年年报与2021年一季度业绩报告。2020年公司实现营业收入25.92亿元，同比增长19.98%，实现归母净利润2.69亿元；2021年一季度实现营业收入8.16亿元，同比增长77.05%，归母净利润1.03亿元，同比增长479.04%。

点评：公司深耕连接器行业，公司已进入全球主流智能手机品牌供应链，成为华为、中兴、三星、小米、OPPO、Vivo等全球知名智能手机企业的供应商，并进入国内知名ODM企业闻泰、华勤、龙旗等，随着5G渗透率提升，RF BTB与LCP逐步放量，有望驱动公司消费电子业务实现快速增长；汽车方面，公司布局汽车连接器多年，汽车射频连接器处于国内领先地位，连接器的出货量不断提升，我们预计在未来两到三年会有一个持续快速放量的过程，营收占比快速提升。2021Q1公司实现归母净利润1.03亿元，环比增长25.61%，同比增长479.04%，略超业绩预告，主要因手机客户、汽车客户实现放量增长。毛利率方面，2021Q1毛利率为34%，同比增加8pct，环比增加5.55pct，主要因公司产品迭代及新产品的生产工艺渐成熟及自动化效率提升。

手机订单集中释放，BTB导入下游客户。手机方面，多家手机厂商从去年下半年追加订单采购，订单将于今年集中释放。2021年公司普通BTB已经向部分头部手机客户中大规模出货，凭借头部手机客户的渠道及资源优势，2021年将加大普通BTB的开发力度，扩大现有普通BTB的市场份额。射频BTB方面，公司收购恒赫软板公司获得初步成效，在双方协作下已开发出合格的射频BTB产品，实现了小批量的出货，取得了较好的市场反映。

汽车连接器收入破亿，迎来快速增长期。公司汽车连接器主要产品为Fakra板端&线端，HSD板端&线端，HD Camera连接器，车载USB等，应用于各类整车厂以及TIER 1客户的射频连接和高清连接，2020年度，公司汽车连接器类产品营收突破了亿元大关，并呈现出了较好的发展态势。随着自动驾驶的普及率和技术提升，摄像头数量增多对应的高清晰高传输高频率连接器数量也要增加，一台车所需的线束及连接器价值可达1,000元。公司是国内连接器龙头企业，前瞻布局汽车连接器，随着下游客户持续放量，有望显著受益。

投资建议：看好公司受益于下游手机订单释放带来的需求增长，同时5G渗透率持续提升将带来LCP与BTB需求增长，实现利润率提升。汽车方面，公司经过多年布局，2020年实现突破与进展，未来两年预计将迎来放量增长。维持公司盈利预测2021-2022年归母净利润为3.8和4.68亿元，目标价51.28元，维持“买入”评级。

风险提示：下游手机行业景气度不及预期、自动驾驶进度不及预期、汽车客户放量不及预期

投资评级

行业	电子/电子制造
6个月评级	买入（维持评级）
当前价格	44.45元
目标价格	51.28元

基本数据

A股总股本(百万股)	280.80
流通A股股本(百万股)	204.69
A股总市值(百万元)	12,481.56
流通A股市值(百万元)	9,098.45
每股净资产(元)	13.12
资产负债率(%)	23.52
一年内最高/最低(元)	46.59/27.75

作者

潘曦 分析师
SAC执业证书编号：S1110517070005
panjian@tfzq.com

许俊峰 分析师
SAC执业证书编号：S1110520110003
xujunfeng@tfzq.com

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《电连技术-公司点评:一季度业绩超预期，看好全年实现高增长》2021-03-30
- 《电连技术-首次覆盖报告:创新驱动公司成长，多元产品放量迎来高速增长》2021-02-02

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,160.69	2,592.48	3,592.01	4,310.42	5,172.50
增长率(%)	61.09	19.98	38.56	20.00	20.00
EBITDA(百万元)	506.29	664.37	458.47	560.93	700.45
净利润(百万元)	180.79	268.74	380.30	467.89	586.64
增长率(%)	(24.63)	48.65	41.51	23.03	25.38
EPS(元/股)	0.64	0.96	1.35	1.67	2.09
市盈率(P/E)	69.04	46.45	32.82	26.68	21.28
市净率(P/B)	3.62	3.49	3.08	2.80	2.50
市销率(P/S)	5.78	4.81	3.47	2.90	2.41
EV/EBITDA	16.57	10.81	23.37	17.29	13.95

资料来源：wind，天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1,163.99	1,757.10	1,664.45	2,692.93	2,625.02	营业收入	2,160.69	2,592.48	3,592.01	4,310.42	5,172.50
应收票据及应收账款	629.57	730.76	1,069.70	1,085.51	1,500.74	营业成本	1,579.48	1,805.38	2,403.06	2,866.43	3,429.37
预付账款	8.20	15.79	5.70	21.85	14.55	营业税金及附加	14.26	16.68	23.11	27.97	33.37
存货	382.52	489.62	578.41	695.56	828.60	营业费用	82.41	94.38	136.50	159.49	191.38
其他	1,034.73	649.51	571.53	278.50	353.92	管理费用	123.22	139.09	197.56	253.45	297.42
流动资产合计	3,219.00	3,642.79	3,889.78	4,774.34	5,322.83	研发费用	204.22	274.20	377.16	452.59	543.11
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	(24.23)	(12.43)	0.00	0.00	0.00
固定资产	490.18	708.47	747.39	788.00	816.62	资产减值损失	(27.71)	(7.54)	27.00	24.00	15.00
在建工程	220.41	106.91	100.15	108.09	94.85	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	73.53	46.71	43.72	40.72	37.73	投资净收益	45.29	28.77	0.00	0.00	0.00
其他	204.80	205.93	191.59	185.98	186.47	其他	(31.31)	(59.47)	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	988.91	1,068.02	1,082.84	1,122.78	1,135.67	营业利润	195.07	313.43	427.63	526.49	662.85
资产总计	4,207.91	4,710.81	4,972.62	5,897.13	6,458.50	营业外收入	2.88	2.12	1.30	2.10	1.84
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	3.98	9.21	4.80	5.99	6.67
应付票据及应付账款	556.07	822.75	673.67	1,158.23	1,157.20	利润总额	193.97	306.33	424.13	522.59	658.02
其他	121.63	225.12	151.37	184.37	206.17	所得税	14.52	32.30	42.41	52.26	65.80
流动负债合计	677.70	1,047.87	825.04	1,342.60	1,363.37	净利润	179.45	274.04	381.72	470.33	592.22
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	(1.33)	5.30	1.41	2.45	5.57
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	180.79	268.74	380.30	467.89	586.64
其他	9.22	7.83	9.12	8.72	8.56	每股收益(元)	0.64	0.96	1.35	1.67	2.09
非流动负债合计	9.22	7.83	9.12	8.72	8.56						
负债合计	686.92	1,055.71	834.16	1,351.33	1,371.93	主要财务比率					
少数股东权益	73.72	81.32	82.66	85.06	90.51		2019	2020	2021E	2022E	2023E
股本	280.80	280.80	280.80	280.80	280.80	成长能力					
资本公积	2,097.46	2,100.36	2,100.36	2,100.36	2,100.36	营业收入	61.09%	19.98%	38.56%	20.00%	20.00%
留存收益	3,221.55	3,443.35	3,775.00	4,179.94	4,715.25	营业利润	-27.42%	60.68%	36.44%	23.12%	25.90%
其他	(2,152.54)	(2,250.73)	(2,100.36)	(2,100.36)	(2,100.36)	归属于母公司净利润	-24.63%	48.65%	41.51%	23.03%	25.38%
股东权益合计	3,520.99	3,655.10	4,138.46	4,545.80	5,086.57	获利能力					
负债和股东权益总计	4,207.91	4,710.81	4,972.62	5,897.13	6,458.50	毛利率	26.90%	30.36%	33.10%	33.50%	33.70%
						净利率	8.37%	10.37%	10.59%	10.85%	11.34%
						ROE	5.24%	7.52%	9.38%	10.49%	11.74%
						ROIC	7.01%	23.37%	31.66%	20.69%	35.57%
						偿债能力					
						资产负债率	16.32%	22.41%	16.78%	22.91%	21.24%
						净负债率	-33.06%	-47.43%	-40.03%	-59.01%	-51.33%
						流动比率	4.75	3.48	4.71	3.56	3.90
						速动比率	4.19	3.01	4.01	3.04	3.30
						营运能力					
						应收账款周转率	4.44	3.81	3.99	4.00	4.00
						存货周转率	7.36	5.95	6.73	6.77	6.79
						总资产周转率	0.54	0.58	0.74	0.79	0.84
						每股指标(元)					
						每股收益	0.64	0.96	1.35	1.67	2.09
						每股经营现金流	0.15	1.57	-2.20	4.16	0.11
						每股净资产	12.28	12.73	14.44	15.89	17.79
						估值比率					
						市盈率	69.04	46.45	32.82	26.68	21.28
						市净率	3.62	3.49	3.08	2.80	2.50
						EV/EBITDA	16.57	10.81	23.37	17.29	13.95
						EV/EBIT	19.32	12.53	25.06	18.42	14.75

现金流量表(百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	179.45	274.04	380.30	467.89	586.64
折旧摊销	72.16	99.06	30.84	34.44	37.61
财务费用	(2.29)	12.82	0.00	0.00	0.00
投资损失	(45.29)	(28.77)	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	1,297.34	42.60	(1,031.18)	664.08	(599.76)
其它	(1,459.53)	40.82	1.41	2.45	5.57
经营活动现金流	41.84	440.56	(618.62)	1,168.86	30.06
资本支出	286.69	170.46	58.71	80.40	50.17
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(52.36)	30.33	381.29	(160.40)	(100.17)
投资活动现金流	234.33	200.80	440.00	(80.00)	(50.00)
债权融资	0.00	23.52	7.84	10.45	13.94
股权融资	(30.86)	(79.94)	150.37	0.00	0.00
其他	(50.24)	13.34	(72.24)	(70.83)	(61.90)
筹资活动现金流	(81.10)	(43.09)	85.97	(60.38)	(47.97)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	195.07	598.27	(92.65)	1,028.48	(67.90)

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com