

# 电连技术 (300679)

证券研究报告

2021年08月26日

## 各业务毛利率同比提升，汽车连接器收入大幅增长

**事件：**公司发布了2021年半年度报告，2021H1实现营业收入15.81亿元，同比增长46.72%，实现归母净利润1.88亿元，同比增长119.71%。

**点评：**持续看好公司受益自动驾驶渗透率提升，公司已进入多家汽车大厂与Tier 1厂商，并与华为深度合作，未来随着自动驾驶渗透率提升，有望持续受益。2021Q2单季度，公司实现收入7.65亿元，同比增长24.07%，环比下滑6.19%，实现归母净利润0.85亿元，同比增长25.84%，环比下滑16.80%，二季度收入与利润环比双双下滑，主要因公司消费电子业务受印度疫情影响，下游客户调减订单所致。下半年展望，三季度为传统手机旺季，目前国内七月手机销售环比回暖11.7%，5G手机销售占比提升至79.6%，看好手机销售回暖对上游手机零部件厂商的订单回补。BTB方面，公司RF-BTB以及普通BTB规模交付客户数量增加，但由于受主要客户业务的调整影响，此类产品出货量有所下滑，2021年下半年将有所恢复。因此，公司消费电子业务下半年有望景气度环比快速回升。

汽车方面，公司首次重点披露了关于汽车业务的发展，汽车连接器营收规模同比有较快增长，随着公司在汽车连接器产品工艺和自动机开发与设计能力持续提升，产品生产工艺、流程以及质量不断提升，公司汽车连接器的产能与盈利能力将会持续提升。客户拓展方面，公司已经进入了吉利、长城、比亚迪、长安等国内主要汽车厂商供应链，随着公司自动机上线，规模化交付能力快速提升，公司汽车连接器规模有望快速扩大。在产品积累方面，公司2014年投入汽车连接器研发，目前具备Fakra、HSD、HD Camera连接器、车载USB和以太网连接器产品，并于2020年度成功开发百兆以太网和千兆以太网产品。

**各业务毛利率同比提升，自动机上线在即。**公司业务分为射频连接器及线缆连接器组件、电磁兼容件、软板与其他连接器，四大板块毛利率均同比上升，综合毛利率由29.15%提升至32.99%，其中软板业务毛利率增加10.29%，资产稼动率显著改善，客户结构不断优化。在建工程方面，公司在建工程科目较年初增加0.33亿元，根据报表附注，主要增加为合肥厂房与自制设备，根据公司募投资金用途可知，合肥工厂主要为公司汽车连接器项目基地，结合公司自动机逐步投入使用，我们判断，公司汽车连接器产能与效率有望随着自动机上线后快速提升。

**车载网络架构变革，高速连接器迎来春天。**由于汽车智能化，汽车电子架构区域集中化，对于数据通讯模块及接口需求不断增长，呈现更高速、更精准的通信连接要求，因此我们认为高速连接器将迎来发展黄金时期，公司作为国内主要高速连接器龙头企业，有望持续受益。

**投资建议：**未来随着自动驾驶渗透率提升，公司产品实现量价齐升。给予公司盈利预测2021-2022年归母净利润4.09/5.51亿元，维持“买入”评级

**风险提示：**汽车电子化趋势不及预期、公司汽车连接器发展不及预期、汽车连接器行业竞争加剧

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	4,669.62	5,837.02
增长率(%)	61.09	19.98	38.56	30.00	25.00
EBITDA(百万元)	506.29	664.37	490.80	653.50	863.42
净利润(百万元)	180.79	268.74	409.29	550.77	731.93
增长率(%)	(24.63)	48.65	52.30	34.57	32.89
EPS(元/股)	0.43	0.64	0.97	1.31	1.74
市盈率(P/E)	87.72	59.01	38.75	28.79	21.67
市净率(P/B)	4.60	4.44	3.81	3.49	3.16
市销率(P/S)	7.34	6.12	4.41	3.40	2.72
EV/EBITDA	16.57	10.81	28.50	20.10	15.33

资料来源：wind，天风证券研究所

### 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	37.65元
目标价格	元

### 基本数据

A股总股本(百万股)	421.20
流通A股股本(百万股)	310.25
A股总市值(百万元)	15,858.18
流通A股市值(百万元)	11,680.90
每股净资产(元)	13.12
资产负债率(%)	23.52
一年内最高/最低(元)	48.20/23.66

### 作者

潘暕	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:汽车射频连接器龙头，迎来高速成长期》2021-07-14
- 《电连技术-季报点评:汽车连接器龙头企业，迎来快速增长期》2021-04-28
- 《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

## 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	1,767.19	2,629.90	2,538.67	营业收入	2,160.69	2,592.48	3,592.01	4,669.62	5,837.02
应收票据及应收账款	629.57	730.76	1,069.70	1,265.11	1,653.40	营业成本	1,579.48	1,805.38	2,370.73	3,058.60	3,794.06
预付账款	8.20	15.79	5.41	23.98	16.28	营业税金及附加	14.26	16.68	23.11	30.30	37.66
存货	382.52	489.62	564.04	795.34	890.91	营业费用	82.41	94.38	136.50	172.78	215.97
其他	1,034.73	649.51	571.53	289.90	366.92	管理费用	123.22	139.09	197.56	274.57	335.63
<b>流动资产合计</b>	<b>3,219.00</b>	<b>3,642.79</b>	<b>3,977.87</b>	<b>5,004.23</b>	<b>5,466.19</b>	研发费用	204.22	274.20	377.16	490.31	612.89
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
<b>非流动资产合计</b>	<b>988.91</b>	<b>1,068.02</b>	<b>1,082.84</b>	<b>1,122.78</b>	<b>1,135.67</b>	<b>营业利润</b>	<b>195.07</b>	<b>313.43</b>	<b>459.96</b>	<b>619.06</b>	<b>825.81</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,207.91</b>	<b>4,710.81</b>	<b>5,060.71</b>	<b>6,127.02</b>	<b>6,601.86</b>	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	653.53	1,301.17	1,260.49	<b>利润总额</b>	<b>193.97</b>	<b>306.33</b>	<b>456.46</b>	<b>615.16</b>	<b>820.98</b>
其他	121.63	225.12	150.83	192.71	214.99	所得税	14.52	32.30	45.65	61.52	82.10
<b>流动负债合计</b>	<b>677.70</b>	<b>1,047.87</b>	<b>804.37</b>	<b>1,493.89</b>	<b>1,475.48</b>	<b>净利润</b>	<b>179.45</b>	<b>274.04</b>	<b>410.81</b>	<b>553.65</b>	<b>738.89</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	(1.33)	5.30	1.52	2.88	6.95
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>180.79</b>	<b>268.74</b>	<b>409.29</b>	<b>550.77</b>	<b>731.93</b>
其他	9.22	7.83	9.12	8.72	8.56	每股收益(元)	0.43	0.64	0.97	1.31	1.74
<b>非流动负债合计</b>	<b>9.22</b>	<b>7.83</b>	<b>9.12</b>	<b>8.72</b>	<b>8.56</b>						
<b>负债合计</b>	<b>686.92</b>	<b>1,055.71</b>	<b>813.49</b>	<b>1,502.61</b>	<b>1,484.04</b>						
少数股东权益	73.72	81.32	82.76	85.59	92.39	<b>主要财务比率</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
股本	280.80	280.80	421.20	421.20	421.20	<b>成长能力</b>					
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%	30.00%	25.00%
留存收益	3,221.55	3,443.35	3,743.26	4,117.61	4,604.22	营业利润	-27.42%	60.68%	46.75%	34.59%	33.40%
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%	52.30%	34.57%	32.89%
<b>股东权益合计</b>	<b>3,520.99</b>	<b>3,655.10</b>	<b>4,247.22</b>	<b>4,624.41</b>	<b>5,117.82</b>	<b>获利能力</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>4,207.91</b>	<b>4,710.81</b>	<b>5,060.71</b>	<b>6,127.02</b>	<b>6,601.86</b>	毛利率	26.90%	30.36%	34.00%	34.50%	35.00%
						净利率	8.37%	10.37%	11.39%	11.79%	12.54%
						ROE	5.24%	7.52%	9.83%	12.13%	14.56%
						ROIC	7.01%	23.37%	34.05%	24.26%	40.86%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	16.32%	22.41%	16.07%	24.52%	22.48%
						净负债率	-33.06%	-47.43%	-41.42%	-56.64%	-49.33%
						流动比率	4.75	3.48	4.95	3.35	3.70
						速动比率	4.19	3.01	4.24	2.82	3.10
						<b>营运能力</b>					
						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	6.82	6.87	6.92
						总资产周转率	0.54	0.58	0.74	0.83	0.92
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益	0.43	0.64	0.97	1.31	1.74
						每股经营现金流	0.10	1.05	-1.41	2.65	0.48
						每股净资产	8.18	8.48	9.89	10.78	11.93
						<b>估值比率</b>					
						市盈率	87.72	59.01	38.75	28.79	21.67
						市净率	4.60	4.44	3.81	3.49	3.16
						EV/EBITDA	16.57	10.81	28.50	20.10	15.33
						EV/EBIT	19.32	12.53	30.42	21.22	16.03

  

现金流量表(百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	179.45	274.04	409.29	550.77	731.93
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	(1,037.19)	528.47	(575.73)
其它	(1,459.53)	40.82	1.52	2.88	6.95
<b>经营活动现金流</b>	<b>41.84</b>	<b>440.56</b>	<b>(595.54)</b>	<b>1,116.56</b>	<b>200.76</b>
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)
<b>投资活动现金流</b>	<b>234.33</b>	<b>200.80</b>	<b>440.00</b>	<b>(80.00)</b>	<b>(50.00)</b>
债权融资	0.00	23.52	7.84	10.45	13.94
股权融资	(30.86)	(79.94)	290.77	0.00	0.00
其他	(50.24)	13.34	(132.97)	(184.30)	(255.93)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(81.10)</b>	<b>(43.09)</b>	<b>165.63</b>	<b>(173.85)</b>	<b>(241.99)</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	<b>195.07</b>	<b>598.27</b>	<b>10.09</b>	<b>862.71</b>	<b>(91.23)</b>

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