

业绩持续高速增长，聚焦战略引领发展

2022 年 02 月 10 日

► **事件：**近期，公司发布 2021 年业绩快报：2021 年实现营业收入 129 亿元，YOY +25.18%；归母净利润 19.91 亿元，YOY +38.37%；扣非净利润 19.08 亿元，YOY +38.30%。单季度看，公司 2021 年 Q1~Q4 单季归母净利润分别是 6.24 亿、4.90 亿、5.09 亿和 3.68 亿，同比增速分别是 281.43%、-1.96%、16.71%、8.35%。报告期末，公司总资产 269.97 亿元，YoY +40.47%；净资产 149.27 亿元，YoY +53.27%；加权平均 ROE 为 18.22%，YoY +2.14%。

► **下游需求旺盛，盈利能力不断提升。1) 三大业务齐头并进。**公司 2021 年在收入端和利润端均继续保持增长势头，防务领域，公司全力以赴保障生产交付，不断提升市场认可度；通讯与工业业务的调整初见成效，在智能出行、数据中心等领域取得突破；在新能源汽车业务中，公司把握行业增长机遇，深化重点客户合作、稳步提升主流车系渗透率，订货实现翻番增长。**2) 注重基础研发能力培养。**公司持续加大研发投入力度，2021 年 Q1~Q3，公司研发费用占营业总收入比分别是 8.32%、8.73%和 9.17%，同比分别提高 0.43ppt、1.10ppt 和 1.48ppt。公司持续开展科研项目，加强建设核心能力。**3) 降本增效提升运营质量。**公司细化成本管理单元，多措并举降本增效，同时深入推进产品结构和业务结构的调整，运营质量显著提升。在高利润率的电连接器扩产及占收入比重持续提升的双重作用下，公司的盈利能力有进一步提升的潜力。

► **募资 34 亿扩产增能，进一步打开成长空间。**公司定增 35,576,016 股，于 2022 年 1 月 17 日在深交所上市。募集资金 34 亿元，计划分别投入 11 亿、13 亿元用于“华南产业基地项目”和“基础器件产业园一期项目”建设。华南产业基地项目旨在帮助公司适应行业发展趋势，满足未来开拓通讯、新能源汽车行业相关的高速连接器业务的战略需求，建设期 48 个月，税后内部收益率 13.29%。基础器件产业园项目定位为防务特种领域互连产品及适航业务等基础器件产业研发生产基地，产品定位为特种光纤连接器及组件、航空集成电子互连系统和流体连接器等，建设期 30 个月，税后内部收益率 17.20%。产能顺利扩充叠加下游确定性景气，公司未来成长空间值得期待。

► **投资建议：**我们预计公司 2021~2023 年归母净利润分别是 19.91 亿元、27.06 亿元、35.41 亿元。当前股价对应 2021~2023 年 PE 为 49x/37x/28x。结合公司龙头地位和优秀的治理能力，给予 2022 年 45 倍 PE。公司 2022 年 EPS 为 2.38 元/股，对应目标价 107.14 元。我们首次覆盖，给予“推荐”评级。

► **风险提示：**下游需求增速放缓；募投项目建设不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	10305	12900	16532	20468
增长率 (%)	12.5	25.2	28.2	23.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	1439	1991	2706	3541
增长率 (%)	34.4	38.4	35.9	30.9
每股收益 (元)	1.35	1.81	2.38	3.12
PE	66	49	37	28
PB	8.8	8.3	5.7	4.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；注：股价为 2022 年 2 月 9 日收盘价

推荐

首次评级

当前价格：

88.55 元

目标价：

107.14 元



分析师：尹会伟

执业证号：S0100521120005

电话：010-85127667

邮箱：yinhuiwei@mszq.com

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	10305	12900	16532	20468
营业成本	6592	8212	10364	12647
营业税金及附加	28	35	45	56
销售费用	327	410	525	650
管理费用	631	790	1013	1254
研发费用	963	1205	1545	1913
EBIT	1721	2248	3040	3948
财务费用	95	-5	-12	-30
资产减值损失	-67	-46	-46	-46
投资收益	30	39	44	58
营业利润	1662	2310	3146	4120
营业外收支	19	16	15	16
利润总额	1681	2326	3161	4136
所得税	150	207	281	368
净利润	1531	2119	2879	3768
归属于母公司净利润	1439	1991	2706	3541
EBITDA	1953	2448	3255	4179

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	4581	5724	10829	13275
应收账款及票据	8465	10341	12812	15535
预付款项	60	73	87	101
存货	2792	3345	4097	4909
其他流动资产	56	67	79	91
流动资产合计	15954	19550	27904	33912
长期股权投资	156	156	156	156
固定资产	1922	2000	2101	2216
无形资产	187	180	174	168
非流动资产合计	3264	3526	3772	4003
资产合计	19218	23076	31677	37915
短期借款	561	561	561	561
应付账款及票据	5519	6920	8791	10796
其他流动负债	2285	2641	3110	3593
流动负债合计	8365	10122	12462	14950
长期借款	65	65	65	65
其他长期负债	294	294	294	294
非流动负债合计	359	359	359	359
负债合计	8724	10480	12820	15309
股本	1101	1101	1136	1136
少数股东权益	756	883	1057	1284
股东权益合计	10495	12595	18857	22607
负债和股东权益合计	19218	23076	31677	37915

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	12.52	25.18	28.15	23.80
EBIT 增长率	41.93	30.67	35.23	29.87
净利润增长率	34.36	38.36	35.89	30.87
盈利能力 (%)				
毛利率	36.03	36.35	37.31	38.21
净利润率	14.86	16.42	17.42	18.41
总资产收益率 ROA	7.49	8.63	8.54	9.34
净资产收益率 ROE	14.78	17.00	15.20	16.61
偿债能力				
流动比率	1.91	1.93	2.24	2.27
速动比率	1.57	1.59	1.90	1.93
现金比率	0.55	0.57	0.87	0.89
资产负债率 (%)	45.39	45.42	40.47	40.38
经营效率				
应收账款周转天数	159.49	156.49	151.49	148.49
存货周转天数	154.58	151.58	146.58	143.58
总资产周转率	0.54	0.56	0.52	0.54
每股指标 (元)				
每股收益	1.35	1.81	2.38	3.12
每股净资产	8.85	10.64	15.66	18.76
每股经营现金流	1.15	1.44	1.88	2.52
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	66	49	37	28
PB	8.8	8.3	5.7	4.7
EV/EBITDA	42.46	38.02	28.00	21.22
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	1531	2119	2879	3768
折旧和摊销	233	200	215	231
营运资金变动	-685	-803	-1015	-1179
经营活动现金流	1267	1581	2139	2863
资本开支	-389	-436	-436	-435
投资	-32	0	0	0
投资活动现金流	-413	-407	-402	-386
股权募资	937	0	3400	0
债务募资	153	0	0	0
筹资活动现金流	853	-28	3372	-28
现金净流量	1637	1142	5106	2446

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001