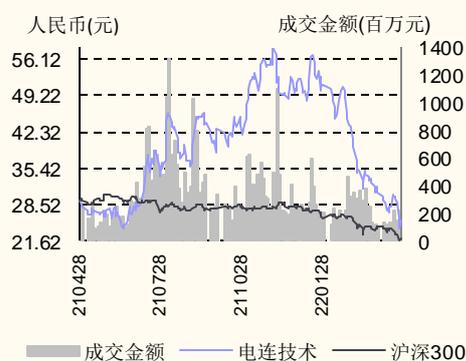


市场价格(人民币): 25.46元
 目标价格(人民币): 34.00-34.00元

市场数据(人民币)

总股本(亿股)	4.21
已上市流通A股(亿股)	3.26
总市值(亿元)	107.24
年内股价最高最低(元)	58.32/24.00
沪深300指数	3896
创业板指	2269



相关报告

1.《手机射频连接器龙头, 车载连接器快速成长-电连技术深度报告》, 2022.3.9

樊志远 分析师 SAC 执业编号: S1130518070003
 (8621)61038318
 fanzhiyuan@gjzq.com.cn

刘妍雪 分析师 SAC 执业编号: S1130520090004
 liuyanxue@gjzq.com.cn

邓小路 分析师 SAC 执业编号: S1130520080003
 dengxiaolu@gjzq.com.cn

车载高速连接器快速放量

公司基本情况(人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,592	3,246	3,831	4,596	5,545
营业收入增长率	19.98%	25.20%	18.03%	19.97%	20.66%
归母净利润(百万元)	269	372	480	621	824
归母净利润增长率	48.65%	38.27%	29.10%	29.45%	32.70%
摊薄每股收益(元)	0.957	0.882	1.139	1.474	1.957
每股经营性现金流净额	1.52	1.09	1.13	1.23	1.60
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.52%	9.61%	11.15%	13.28%	15.94%
P/E	35.49	59.51	32.35	24.99	18.83
P/B	2.67	5.72	3.61	3.32	3.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

■ 2022年4月27日, 公司公告年报及一季报, 公司2021年收入为32.46亿元、同增25%, 归母净利为3.7亿元、同增38%。Q4收入为8.1亿元、同增11%, 归母净利为0.89亿元、同增12%, Q1收入为7.6亿元、同减7%, 归母净利为0.88亿元、同减14%。符合预期。

经营分析

- **车载连接器快速放量, 盈利能力持续向好。**公司2021年车载连接器收入为3.1亿元、同增237%, 毛利率达38.9%、较去年同期提升8pct。伴随高盈利能力的车载连接器收入占比提升, 公司2021年毛利率较2020年提升1.6pct至32%, 2022年Q1毛利率环比提升2pct至32%。
- **2021年消费电子稳健增长, 2022年Q1消费电子景气度不佳拖累业绩。**1) 公司2021年射频连接器及线缆连接器收入为10.68亿元、同增11%, 毛利率提升2pct至38%; 电磁兼容件收入为8.1亿元、同增5%, 毛利率提升1pct至33%; 软板收入为3.8亿元、同增13%, 毛利率提升4pct至17.5%, 其他产品(FPC、BTB等连接器)收入为5.9亿元、同增52%, 毛利率下降7pct至20%。2) 2022年Q1公司收入、业绩同比下降主要系消费电子景气度不佳, 且2021年Q1安卓拉货基数较大。
- **营运能力持续改善。**公司2021年应收账款周转天数为82天、较去年同期下降2.5天, 存货周转天数为83天、较去年同期下降3.5天。2021年经营活动现金流净额为5.2亿元、同增18%。2022年Q1经营活动现金流净额为1.7亿元、同增37%。

投资建议:

■ 预计公司2022~2024年归母业绩为4.8、6.2、8.2亿元, 同比29%、29%、33%。维持买入评级, 目标价34元(30*2022EPS)。

风险提示: 智能手机出货量下滑、5G进展不及预期、汽车业务低于预期等。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	2,161	2,592	3,246	3,831	4,596	5,545
增长率		20.0%	25.2%	18.0%	20.0%	20.7%
主营业务成本	-1,579	-1,805	-2,206	-2,555	-3,031	-3,571
%销售收入	73.1%	69.6%	68.0%	66.7%	65.9%	64.4%
毛利	581	787	1,040	1,276	1,565	1,974
%销售收入	26.9%	30.4%	32.0%	33.3%	34.1%	35.6%
营业税金及附加	-14	-17	-24	-27	-32	-39
%销售收入	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-82	-94	-122	-138	-165	-200
%销售收入	3.8%	3.6%	3.8%	3.6%	3.6%	3.6%
管理费用	-123	-139	-216	-249	-299	-360
%销售收入	5.7%	5.4%	6.7%	6.5%	6.5%	6.5%
研发费用	-204	-274	-285	-326	-391	-471
%销售收入	9.5%	10.6%	8.8%	8.5%	8.5%	8.5%
息税前利润 (EBIT)	157	263	392	537	678	904
%销售收入	7.3%	10.1%	12.1%	14.0%	14.8%	16.3%
财务费用	24	12	2	-27	-6	1
%销售收入	-1.1%	-0.5%	-0.1%	0.7%	0.1%	0.0%
资产减值损失	0	0	0	-18	-20	-22
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	45	29	15	30	30	30
%税前利润	23.3%	9.4%	3.7%	5.5%	4.2%	3.2%
营业利润	195	313	414	547	707	938
营业利润率	9.0%	12.1%	12.8%	14.3%	15.4%	16.9%
营业外收支	-1	-7	3	0	0	0
税前利润	194	306	417	547	707	938
利润率	9.0%	11.8%	12.9%	14.3%	15.4%	16.9%
所得税	-15	-32	-38	-57	-74	-98
所得税率	7.5%	10.5%	9.1%	10.5%	10.5%	10.5%
净利润	179	274	379	490	633	839
少数股东损益	-1	5	8	10	12	15
归属于母公司的净利润	181	269	372	480	621	824
净利率	8.4%	10.4%	11.4%	12.5%	13.5%	14.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	179	274	379	490	633	839
少数股东损益	-1	5	8	10	12	15
非现金支出	72	99	126	157	189	221
非经营收益	-59	-13	-8	-14	-30	-30
营运资金变动	-198	65	-40	2	-99	-133
经营活动现金净流	-6	425	457	635	692	897
资本开支	-305	-301	-305	-217	-207	-207
投资	494	473	-866	0	0	0
其他	45	29	18	30	30	30
投资活动现金净流	234	201	-1,153	-187	-177	-177
股权募资	0	2	64	150	0	0
债权募资	0	0	471	-312	0	0
其他	-84	-49	-193	-208	-248	-330
筹资活动现金净流	-84	-46	342	-370	-248	-330
现金净流量	144	580	-354	79	267	390

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,164	1,757	1,464	1,659	1,928	2,319
应收款项	651	861	1,111	1,172	1,370	1,618
存货	383	490	533	595	706	832
其他流动资产	1,021	535	757	633	637	640
流动资产	3,219	3,643	3,866	4,060	4,640	5,410
%总资产	76.5%	77.3%	67.0%	67.3%	69.8%	72.9%
长期投资	94	116	596	596	596	596
固定资产	711	815	904	974	1,015	1,025
%总资产	16.9%	17.3%	15.7%	16.2%	15.3%	13.8%
无形资产	89	63	320	317	315	313
非流动资产	989	1,068	1,906	1,968	2,006	2,014
%总资产	23.5%	22.7%	33.0%	32.7%	30.2%	27.1%
资产总计	4,208	4,711	5,772	6,028	6,647	7,424
短期借款	0	24	562	250	250	250
应付款项	580	916	925	1,085	1,287	1,517
其他流动负债	98	109	174	149	179	216
流动负债	678	1,048	1,661	1,484	1,717	1,983
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	9	8	30	15	15	15
负债	687	1,056	1,691	1,499	1,731	1,998
普通股股东权益	3,447	3,574	3,866	4,304	4,678	5,174
其中：股本	281	281	421	561	561	561
未分配利润	1,019	1,211	1,432	1,721	2,095	2,590
少数股东权益	74	81	215	225	237	252
负债股东权益合计	4,208	4,711	5,772	6,028	6,647	7,424

比率分析

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标						
每股收益	0.644	0.957	0.882	1.139	1.474	1.957
每股净资产	12.277	12.727	9.178	10.218	11.103	12.277
每股经营现金净流	-0.020	1.515	1.085	1.131	1.233	1.597
每股股利	0.120	0.180	0.400	0.342	0.442	0.587
回报率						
净资产收益率	5.24%	7.52%	9.61%	11.15%	13.28%	15.94%
总资产收益率	4.30%	5.70%	6.44%	7.96%	9.35%	11.11%
投入资本收益率	4.13%	6.39%	7.66%	10.06%	11.76%	14.26%
增长率						
主营业务收入增长率	61.09%	19.98%	25.20%	18.03%	19.97%	20.66%
EBIT增长率	-23.64%	67.25%	49.32%	36.89%	26.28%	33.29%
净利润增长率	-24.63%	48.65%	38.27%	29.10%	29.45%	32.70%
总资产增长率	10.22%	11.95%	22.52%	4.52%	10.44%	11.89%
资产管理能力						
应收账款周转天数	73.3	85.8	83.2	85.0	85.0	85.0
存货周转天数	67.9	88.2	84.6	85.0	85.0	85.0
应付账款周转天数	70.9	93.3	90.9	95.0	95.0	95.0
固定资产周转天数	82.8	99.7	85.9	79.5	69.5	58.3
偿债能力						
净负债/股东权益	-61.46%	-61.11%	-37.19%	-42.13%	-44.27%	-47.31%
EBIT利息保障倍数	-6.5	-21.1	-193.5	19.9	107.6	-1,805.5
资产负债率	16.32%	22.41%	29.30%	24.86%	26.05%	26.92%

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
买入	0	0	3	3	5
增持	2	2	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	2.00	1.40	1.40	1.00

来源：朝阳永续

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

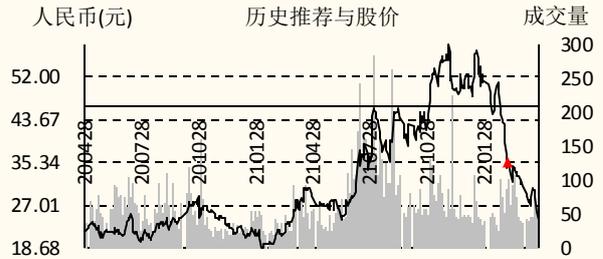
来源：国金证券研究所

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402