

Q2 业绩超预期，新能源车业务铸造第二成长曲线

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-07-12

收盘价（元）	74.74
近 12 个月最高/最低（元）	76.64/32.75
总股本（百万股）	85
流通股本（百万股）	32
流通股比例（%）	37.34
总市值（亿元）	64
流通市值（亿元）	24

分析师：胡杨

执业证书号：S0010521090001

邮箱：huy@hazq.com

联系人：傅欣璐

执业证书号：S0010122020035

邮箱：fuxl@hazq.com

相关报告

鼎通科技深度报告（688668）：连接器精密制造底蕴深厚，通讯汽车双核驱动 2021-12-10

鼎通科技点评（688668）：定增加速扩产，通讯汽车齐发力 2022-04-11

主要观点：

● 公司公告

7 月 12 日，公司发布 2022 年半年度业绩预告，预计 2022 年上半年实现营收 4.23 亿元，同比增长 60.09%；归母净利润 8751.66 万元，同比增长 52.81%；扣非后归母净利润为 8538.26 万元，同比增长 64.78%。

● 点评

Q2 业绩表现超预期，盈利能力提升。若不考虑股权支付费用影响，公司 22 年上半年实现归母净利润 9571.74 万元，同比增长 67.13%，对应扣非归母净利率增长 80.60%，业绩表现超预期。其中，Q2 单季度基于去年基数，表现十分优异，预计实现营收 2.46 亿元（同比+53.30%，环比+39.55%），归母净利润 5528.42 万元（同比+57.03%，环比+71.52%）。盈利能力提升显著，Q2 净利率为 22.46%，同比增加 0.53pct，环比增加 4.19pct。

新能源车重点客户起量，铸造第二成长曲线。22 年公司汽车业务定位由 Tier2 向 Tier1 转型，侧重新能源业务布局，新增产品包括电子锁、电动水泵、电控单元、高压铜排母排等。公司加深与重点客户如比亚迪的合作，在手订单充足；新能源车产品于 Q2 逐渐通过认证并量产。伴随产能提升，预计 Q3-Q4 与重点客户的合作订单将进一步放量，与新客户的合作也有望在下半年逐渐落地；预计 22 年汽车业务有望实现 2 倍左右增长。

通讯业务量价齐升奠定扎实业务基础。公司通讯业务奠定扎实业务基础，与海外头部连接器厂商莫仕、安费诺等合作紧密。22 年上半年，公司扩充 cage 与结构件产品型号，增加产品料号与应用场景；同时，新产品升级进一步提升公司产品价格。通讯业务量价齐升，叠加海外基础设施投入增加，海外需求景气高涨，未来三年公司通讯业务有望保持稳健增长。

募投项目扩张产能，助力公司长期发展。公司 IPO 募投项目预计在 22 年 Q3 全部投产，23 年公司产能将达到满产状态。为满足市场供不应求的现状，公司于上半年发行定增项目，总募资 8 亿元，进一步扩大汽车与新能源车连接器产能，预计达产后年均新增收入 10 亿元，助力公司长期发展。

● 投资建议

公司作为国内连接器优质制造企业，通信业务奠定扎实基础，新能源车业务于 Q2 快速起量，伴随下游景气需求与产能扩张，公司价值有望逐步凸显。我们预计公司 2022-2024 年的归母净利润分别为 1.80 亿元、2.64 亿元、3.56 亿元，对应当前 PE 分别为 35 倍、24 倍、18 倍，维持买入评级。

● 风险提示

新能源车发展不及预期；上游原材料成本波动；扩产进度不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	568	908	1289	1694
收入同比（%）	58.8%	59.9%	42.0%	31.4%
归属母公司净利润	109	180	264	356
净利润同比（%）	50.4%	64.3%	47.0%	34.8%
毛利率（%）	34.8%	35.1%	36.3%	37.0%
ROE（%）	13.6%	19.1%	21.9%	22.8%
每股收益（元）	1.28	2.11	3.10	4.18
P/E	55.06	35.41	24.09	17.87
P/B	7.45	6.75	5.27	4.07
EV/EBITDA	40.35	25.09	17.06	12.49

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	644	793	1087	1519	营业收入	568	908	1289	1694
现金	42	252	306	479	营业成本	370	589	822	1068
应收账款	202	293	424	566	营业税金及附加	5	7	10	13
其他应收款	1	4	5	6	销售费用	5	13	19	27
预付账款	1	2	2	3	管理费用	35	46	66	86
存货	178	225	325	438	财务费用	0	0	0	0
其他流动资产	220	17	25	26	资产减值损失	-4	-1	-1	-1
非流动资产	366	411	470	505	公允价值变动收益	5	4	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	1	1	2	2
固定资产	251	294	355	388	营业利润	120	208	307	416
无形资产	45	43	42	40	营业外收入	6	5	6	5
其他非流动资产	71	74	73	78	营业外支出	3	2	2	2
资产总计	1010	1204	1557	2024	利润总额	122	211	311	419
流动负债	173	230	319	430	所得税	13	32	47	63
短期借款	16	0	0	0	净利润	109	180	264	356
应付账款	124	175	244	331	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	33	55	74	99	归属母公司净利润	109	180	264	356
非流动负债	31	31	31	31	EBITDA	148	244	355	471
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.28	2.11	3.10	4.18
其他非流动负债	31	31	31	31					
负债合计	204	261	350	461					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	85	85	85	85					
资本公积	489	489	489	489					
留存收益	231	369	633	989					
归属母公司股东权益	806	943	1207	1563					
负债和股东权益	1010	1204	1557	2024					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	44	123	161	267	成长能力				
净利润	109	180	264	356	营业收入	58.8%	59.9%	42.0%	31.4%
折旧摊销	25	43	54	64	营业利润	56.8%	73.6%	47.6%	35.4%
财务费用	2	0	0	0	归属于母公司净利	50.4%	64.3%	47.0%	34.8%
投资损失	-1	-1	-2	-2	获利能力				
营运资金变动	-91	-93	-153	-148	毛利率(%)	34.8%	35.1%	36.3%	37.0%
其他经营现金流	199	267	414	502	净利率(%)	19.3%	19.8%	20.5%	21.0%
投资活动现金流	-7	147	-108	-94	ROE(%)	13.6%	19.1%	21.9%	22.8%
资本支出	-145	-84	-109	-96	ROIC(%)	13.3%	18.1%	21.2%	22.1%
长期投资	133	226	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	5	5	2	2	资产负债率(%)	20.2%	21.7%	22.5%	22.8%
筹资活动现金流	-63	-59	0	0	净负债比率(%)	25.3%	27.7%	29.0%	29.5%
短期借款	-19	-16	0	0	流动比率	3.72	3.45	3.41	3.53
长期借款	0	0	0	0	速动比率	2.68	2.46	2.38	2.51
普通股增加	0	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	5	0	0	0	总资产周转率	0.56	0.75	0.83	0.84
其他筹资现金流	-49	-43	0	0	应收账款周转率	2.82	3.10	3.04	2.99
现金净增加额	-26	210	54	174	应付账款周转率	2.98	3.36	3.36	3.22

每股指标(元)					估值比率				
每股收益	1.28	2.11	3.10	4.18	P/E	55.06	35.41	24.09	17.87
每股经营现金流薄)	0.52	1.44	1.90	3.14	P/B	7.45	6.75	5.27	4.07
每股净资产	9.46	11.07	14.18	18.36	EV/EBITDA	40.35	25.09	17.06	12.49

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。