

鼎通科技 (688668.SH)

二季度经营亮眼，车载业务加快推进

买入

核心观点

22H1 业绩整体略超预期。公司发布 2022 年半年度业绩公告，预计 22H1 实现营业收入 4.23 亿元，同比增长 60.1%；实现归母净利润 8752 万元，同比增长 52.81%；实现扣非归母净利润 8538 万元，同比增长 64.78%。在二季度外部影响较大背景下实现高速增长，略超预期。

需求旺盛，高增长持续。单季度来看，22Q2 公司实现营业收入 2.46 亿元，同比增长 53%；实现归母净利润 5529 万元，同比增长 57%。公司下游需求旺盛，在手订单充足。其中，通讯方面，受益于海内外基础设施投入不断加大，市场需求旺盛；公司不断扩充产品型号，并随产品升级提升产品价格。汽车方面，与比亚迪等客户先前开发的产品在 22Q2 逐渐通过认证并爬坡量产。

盈利能力提升，彰显供应链与成本管控能力。从净利率来看，21H1 公司净利率为 20.7%；22Q2 单季度净利率达 22.5%，创 20Q1 以来新高。在疫情、原材料涨价、汇率波动等外部影响因素下，公司在原料采购、产品销售、成本等方面进行严格有效管控，推动盈利能力提升。

汽车连接器业务稳步推进。公司正向 Tier 1 转型，与比亚迪、菲尼克斯电气、南都动力、蜂巢能源等公司建立了稳定的合作关系。比亚迪方面，公司在电子锁、电动水泵、电控单元等系列产品基础上，进一步开发控制器类连接器以及高压连接器等新产品，提升供应单车价值量。团队方面，公司已组建多个新能源汽车连接器的销售团队；另据公司公告，截至 22Q1，公司共有 185 名研发人员，其中包括前期产品设计、中期产品实现和后期产品验证等工程师，并且公司仍在通过招聘进一步壮大新能源汽车方面研发团队。

IPO 产能有序落地，定增进一步扩产。据公司公告，公司河南鼎润募投项目基建方面的进度正在按计划进行中，已建成的部分厂房正在做小批量的试产。同时，公司拟募集资金不超过 8 亿元，用于高速通讯连接器组件及新能源汽车连接器等项目，预计新增年产 4770 万个高速通讯连接器组件产能和年产 2490 万件新能源汽车连接器产能。

风险提示：疫情反复影响生产和供应；客户开拓不及预期；扩产进度不及预期。

投资建议：维持盈利预测，维持“买入”评级。

维持此前盈利预测，预计 22-24 年公司归母净利润分别为 1.7/2.3/3.0 亿元，对应 PE 分别为 38/28/21 倍。通讯领域，公司持续扩充品类，适配产品升级；汽车领域，公司转向 Tier1，加深现有客户合作并持续开拓新客户。且产能布局逐步落地，看好公司成长性，维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	358	568	800	1,092	1,443
(+/-%)	54.6%	58.8%	40.9%	36.4%	32.2%
净利润(百万元)	73	109	167	225	304
(+/-%)	34.8%	50.4%	52.7%	34.6%	35.1%
每股收益(元)	0.85	1.28	1.96	2.64	3.57
EBIT Margin	21.9%	20.4%	21.0%	21.8%	22.7%
净资产收益率 (ROE)	9.9%	13.6%	17.8%	20.1%	22.3%
市盈率 (PE)	87.5	58.2	38.1	28.3	21.0
EV/EBITDA	68.5	46.8	31.3	22.8	17.2
市净率 (PB)	8.67	7.90	6.77	5.69	4.67

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

通信·通信设备

证券分析师：马成龙 联系人：袁文翀
021-60933150 021-60375411
machenglong@guosen.com.cn yuanwenchong@guosen.com.cn
S0980518100002

基础数据

投资评级 合理估值 买入(维持)
收盘价 74.74 元
总市值/流通市值 6353/2392 百万元
52 周最高价/最低价 81.00/35.89 元
近 3 个月日均成交额 59.97 百万元

市场走势

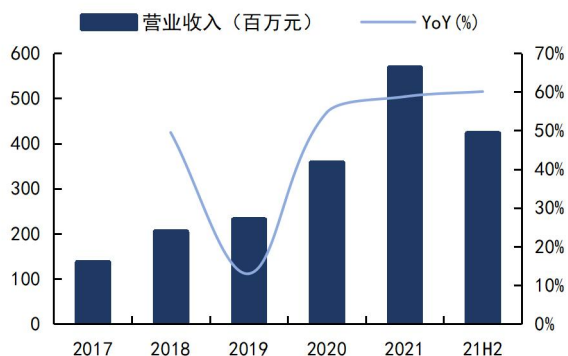


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《鼎通科技-688668-21 年业绩预告点评：业绩符合预期，连接器行业景气度高企》——2022-01-12
《鼎通科技-688668-重大事件快评：深耕连接器组件，布局新能源车新品类》——2021-11-12

图1: 鼎通科技营业收入（百万元）及增速



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 鼎通科技单季营业收入（百万元）及增速



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 鼎通科技归母净利润（百万元）及增速



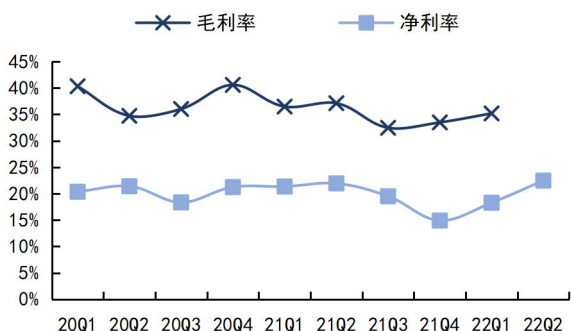
资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 鼎通科技单季归母净利润（百万元）及增速



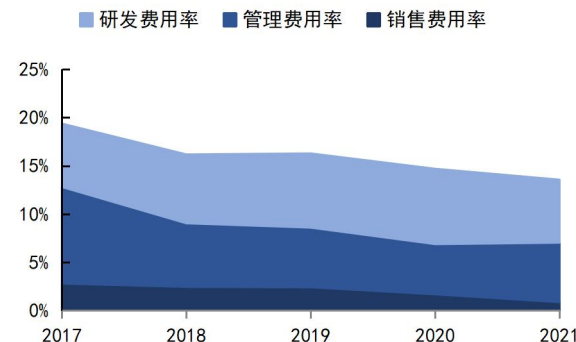
资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 鼎通科技单季度毛利率、净利率变化情况

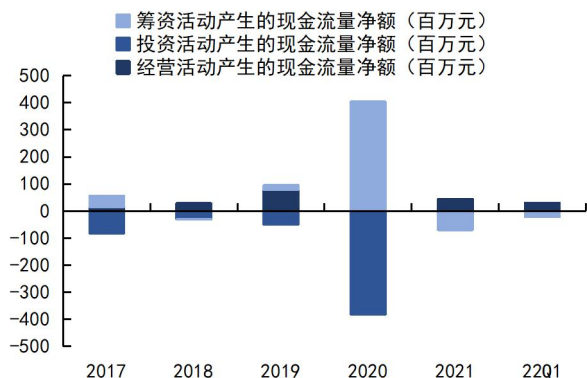


资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 鼎通科技三项费用率变化情况



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 鼎通科技现金流情况 (百万元)


资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 鼎通科技存货情况 (百万元)


资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

投资建议:

公司 22-23 年维持此前盈利预测, 预计 22-24 年公司归母净利润分别为 1.7/2.3/3.0 亿元, 对应 PE 分别为 38/28/21 倍。根据 Wind 一致预期, 可比公司 2022-2023 年 PE 平均值为 49/34 倍, 公司估值低于行业平均水平, 估值水平合理。通讯领域, 公司持续扩充品类, 适配产品升级; 汽车领域, 公司转向 Tier1, 加深现有客户合作并持续开拓新客户。且产能布局逐步落地, 看好公司成长性, 维持“买入”评级。

表1: 同类公司估值比较

证券代码	证券简称	投资评级	股价 (7月12日)	EPS (元)			PE			PB	总市值 (亿元)
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E		
688668.SH	鼎通科技	买入	74.74	1.28	1.96	2.64	58.2	38.1	28.3	7.9	64
688800.SH	瑞可达	增持	136.48	1.05	1.89	2.98	132.1	72.1	45.8	14.0	147
300351.SZ	永贵电器	买入	15.15	0.32	0.43	0.56	46.6	35.5	27.0	2.7	58
002179.SZ	中航光电	无评级	64.63	1.81	1.68	2.17	55.6	38.4	29.8	6.5	1027
	平均						78.1	48.7	34.2	7.7	

资料来源: 瑞可达、永贵电器、中航光电采用 Wind 一致预期数据, 国信证券经济研究所整理和预测

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	68	42	53	54	137	营业收入	358	568	800	1092	1443
应收款项	123	203	276	381	506	营业成本	224	370	518	705	931
存货净额	98	178	242	324	437	营业税金及附加	3	5	4	5	7
其他流动资产	31	84	8	13	17	销售费用	6	5	6	9	12
流动资产合计	641	644	731	975	1261	管理费用	19	35	48	63	79
固定资产	177	305	414	512	503	研发费用	28	37	56	71	87
无形资产及其他	46	45	36	27	18	财务费用	1	0	0	0	0
投资性房地产	14	17	17	17	17	投资收益	0	1	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	1	9	10	1	1
资产总计	878	1010	1198	1531	1798	其他收入	(30)	(43)	(56)	(71)	(87)
短期借款及交易性金融负债	35	16	19	98	19	营业利润	76	120	179	240	329
应付款项	59	124	155	210	290	营业外净收支	6	3	9	11	10
其他流动负债	22	33	53	72	96	利润总额	82	122	188	251	339
流动负债合计	116	173	227	380	405	所得税费用	9	13	21	26	36
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	28	31	31	31	31	归属于母公司净利润	73	109	167	225	304
长期负债合计	28	31	31	31	31	现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
负债合计	144	204	258	411	436	净利润	73	109	167	225	304
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	0	3	16	4	1
股东权益	734	806	939	1119	1362	折旧摊销	17	24	43	59	69
负债和股东权益总计	878	1010	1198	1531	1798	公允价值变动损失	(1)	(9)	(10)	(1)	(1)
						财务费用	1	0	0	0	0
关键财务与估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E	营运资本变动	(86)	(132)	7	(114)	(137)
每股收益	0.85	1.28	1.96	2.64	3.57	其它	(0)	(3)	(16)	(4)	(1)
每股红利	0.03	0.52	0.39	0.53	0.71	经营活动现金流	3	(8)	207	168	234
每股净资产	8.62	9.46	11.03	13.15	16.00	资本开支	0	(164)	(150)	(150)	(50)
ROIC	19%	18%	21%	24%	28%	其它投资现金流	(320)	182	(15)	(51)	39
ROE	10%	14%	18%	20%	22%	投资活动现金流	(320)	19	(165)	(201)	(11)
毛利率	37%	35%	35%	35%	35%	权益性融资	(0)	0	0	0	0
EBIT Margin	22%	20%	21%	22%	23%	负债净变化	(6)	0	0	0	0
EBITDA Margin	27%	25%	26%	27%	27%	支付股利、利息	(3)	(44)	(33)	(45)	(61)
收入增长	55%	59%	41%	36%	32%	其它融资现金流	357	51	3	79	(79)
净利润增长率	35%	50%	53%	35%	35%	融资活动现金流	338	(37)	(30)	34	(140)
资产负债率	16%	20%	22%	27%	24%	现金净变动	20	(26)	11	1	83
息率	0.0%	0.7%	0.5%	0.7%	1.0%	货币资金的期初余额	48	68	42	53	54
P/E	87.5	58.2	38.1	28.3	21.0	货币资金的期末余额	68	42	53	54	137
P/B	8.7	7.9	6.8	5.7	4.7	企业自由现金流	0	(168)	49	8	175
EV/EBITDA	68.5	46.8	31.3	22.8	17.2	权益自由现金流	0	(117)	53	87	96

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032