

➤ **事件:** 2022 年 8 月 2 日晚间，鼎通科技发布 2022 年半年报，2022H1 实现营业收入 4.23 亿元，同比+ 60.1%；实现归母净利润 8750.8 万元，同比+52.8%；扣非归母净利润 8537.4 万元，同比+64.8%。

➤ **中报业绩整体符合之前预期，Q2 同环比提升明显。** 2022Q2 公司实现营业收入 2.46 亿元，同比+53.3%，环比 2022Q1+39.6%；实现归母净利润 5527.5 万元，同比+57.0%，环比 2022Q1+71.5%，同环比均有明显提升。

➤ **拓品类成效显著，定增扩大产能布局。** 公司产品深度覆盖通信及新能源汽车两大高景气赛道。目前公司扩品类成效显著，通讯方面不断扩充 cage 及结构件产品型号，丰富产品应用场景；车载方面持续加深与现有比亚迪等客户的合作，前期产品布局于二季度进入收获期，陆续通过认证并爬坡式进入量产。目前公司产能已趋于饱和，河南鼎润加速建设，完全建成后有望延展产能规模，新能源领域在手订单充足，有望持续贡献业绩增量。公司积极把握行业变化，发布定增预案，拟募集资金不超过 8 亿元投向高速通讯连接器组件生产建设项目（3.88 亿）、新能源汽车连接器生产建设项目（2.52 亿）及补充流动资金（1.6 亿元）。我们认为伴随公司产品品类不断拓展叠加公司产能持续爬坡，后续有望进一步延伸公司成长曲线。

➤ **新设马来西亚子公司，加速拓展海外市场。** 7 月 19 日公司公告表示拟投资不超过 800 万美元用于新设立马来西亚全资子公司，主要用于在马来西亚进行高速通讯连接器、新能源汽车连接器、精密模具及零件的研发生产和销售。我们认为公司马来西亚子公司的设立将进一步增强公司在海外的业务布局，提升公司整体连接器产品产能，后续有望为海外莫仕、安费诺等核心客户提供更同步高效的服务，同时也有助于促进公司其他海外客户的延伸拓展。

➤ **投资建议:** 我们认为通信层面伴随数据中心和服务器的不断发展对于公司核通信连接器产品需求将持续增加，新能源汽车连接器方面 E/E 架构变革叠加整车平台高压化不断深入，新能源汽车单车连接器价值量较传统燃油汽车提升明显，汽车连接器细分领域的天花板有望进一步打开，目前公司已切入比亚迪等核心主机厂客户，有望在产品品类不断延伸过程中带来全新业绩增量。我们预期公司 2022~2024 年营收有望分别达 8.38/11.64/15.70 亿元，归母净利润有望分别达 1.61/2.34/3.17 亿元，对应 PE 分别为 50/34/25X，我们认为行业高速发展的同时公司有望凭借自身技术优势快速成长，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 新能源车销量不及预期；行业竞争风险加剧；公司产品品类拓展不及预期。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	568	838	1,164	1,570
增长率 (%)	58.8	47.6	38.8	35.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	109	161	234	317
增长率 (%)	50.4	47.6	45.1	35.2
每股收益 (元)	1.28	1.90	2.75	3.72
PE	73	50	34	25
PB	10.0	8.7	7.1	5.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 8 月 2 日收盘价)

### 推荐

**维持评级**
**当前价格:**
**94.38 元**

**分析师 马天诣**

执业证书: S0100521100003

电话: 021-80508466

邮箱: matianyi@mszq.com

**研究助理 崔若瑜**

执业证书: S0100121090040

电话: 021-80508469

邮箱: cuiroyu@mszq.com

### 相关研究

1. 鼎通科技 (688668.SH) 2022 年半年度业绩预告点评: 扩品类成效显著, 实际业绩表现大超预期-2022/07/13

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	568	838	1,164	1,570
营业成本	370	548	757	1,021
营业税金及附加	5	7	10	13
销售费用	5	7	8	11
管理费用	35	42	52	71
研发费用	37	59	81	110
EBIT	123	180	261	353
财务费用	0	-0	-0	-0
资产减值损失	-4	0	0	0
投资收益	1	1	1	1
营业利润	120	181	263	355
营业外收支	3	0	0	0
利润总额	122	181	263	355
所得税	13	20	28	38
净利润	109	161	234	317
归属于母公司净利润	109	161	234	317
EBITDA	148	223	318	422

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	42	46	40	43
应收账款及票据	202	288	379	526
预付款项	1	2	3	4
存货	178	239	326	440
其他流动资产	222	141	189	273
流动资产合计	644	716	938	1,286
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	251	332	397	455
无形资产	45	52	55	58
非流动资产合计	366	457	527	592
资产合计	1,010	1,173	1,465	1,878
短期借款	16	17	16	13
应付账款及票据	124	147	220	280
其他流动负债	33	51	70	94
流动负债合计	173	215	305	387
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	31	31	31	31
非流动负债合计	31	31	31	31
负债合计	204	246	336	418
股本	85	85	85	85
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	806	927	1,128	1,460
负债和股东权益合计	1,010	1,173	1,465	1,878

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	58.76	47.56	38.83	34.96
EBIT 增长率	53.14	46.76	45.04	35.30
净利润增长率	50.39	47.65	45.11	35.19
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	34.77	34.67	34.95	35.01
净利润率	19.26	19.27	20.14	20.18
总资产收益率 ROA	10.83	13.77	16.00	16.87
净资产收益率 ROE	13.57	17.42	20.77	21.70
<b>偿债能力</b>				
流动比率	3.72	3.33	3.07	3.32
速动比率	2.36	1.95	1.81	2.03
现金比率	0.24	0.21	0.13	0.11
资产负债率 (%)	20.22	20.95	22.97	22.25
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	101.88	104.03	102.25	102.78
存货周转天数	134.15	136.92	134.41	135.20
总资产周转率	0.60	0.77	0.88	0.94
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.28	1.90	2.75	3.72
每股净资产	9.46	10.89	13.25	17.15
每股经营现金流	0.52	0.90	2.18	2.16
每股股利	0.60	0.60	0.60	0.60
<b>估值分析</b>				
PE	73	50	34	25
PB	10.0	8.7	7.1	5.5
EV/EBITDA	54.09	35.94	25.16	18.99
股息收益率 (%)	0.64	0.64	0.64	0.64

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	109	161	234	317
折旧和摊销	25	43	57	68
营运资金变动	-91	-127	-106	-200
经营活动现金流	44	77	185	184
资本开支	-145	-134	-127	-133
投资	133	100	-30	-60
投资活动现金流	-7	-33	-156	-192
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-19	1	-1	-3
筹资活动现金流	-63	-40	-44	-51
现金净流量	-26	4	-6	3

## 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
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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026