

电子

优于大市（维持）

证券分析师

陈海进

资格编号：S0120521120001

邮箱：chenhj3@tebon.com.cn

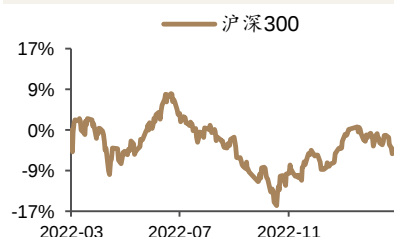
陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

邮箱：chenrf@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《电子周观点：半导体设备加速国产导入，汽车电子关注超跌连接器》，2023.3.12
- 2.《帝奥微（688381.SH）：模拟 IC 新星，消费电子+汽车多领域发展》，2023.3.8
- 3.《电子周观点：布局半导体早复苏，汽车电子重回景气》，2023.3.5
- 4.《可立克（002782.SZ）：光伏/充电桩/新能源车多景气叠加，收购海光享行业红利》，2023.3.4
- 5.《半导体周期逐步触底，关注国产替代、需求复苏板块》，2023.3.4

错位竞争全面国产替代，关注超跌连接器板块

投资要点：

- 受行业对下游需求预期不足影响，连接器板块超跌至低位。新能源汽车降价潮引发对上游零部件厂商价格压力的忧虑，叠加消费电子行情复苏预期较为乏力，近日连接器板块股价走入低潮。截至 3 月 10 日，多个连接器个股较 2022 年年初至今的高位下跌 30% 以上。连接器个股估值水平亦陷入低谷，至 3 月 10 日，一个月内瑞可达 PE 已下跌 29.62%，电连技术下跌 10.72%。预期 2023 年当期 PE，瑞可达已降至 24.3x，电连技术为 25.81x，均不足 30 倍。
- 汽车/新能源连接器持续景气，消费类连接器受益于家电等消费电子复苏。汽车电动化与智能化主旋律不改，受汽车 800V 高压快充平台铺开，换电路线建设以及自动驾驶等级迭代提升等因素影响，汽车连接器板块预计将维持较高的景气度。同时，风光储等领域对连接器的需求用量较大，据电子智造业微信公众号，单 GW 光伏发电连接器用量达 4.33-167.03 万对，新能源行业景气将带动相关连接器产业。人工智能的进步和云计算的增长，则将推动电信/数据通信市场成长。于消费类连接器而言，疫情后下游需求复苏将成为主要的成长逻辑。据奥维云网数据显示，截至 2023 年第 7 周，家电全品类线上和线下渠道销售额分别较 2022 年同期上涨了约 28% 和 89%，家电连接器有望迎来行业回暖。
- 国内汽车连接器厂商错位竞争，持续投资汽车新能源加速国产替代。目前新能源汽车单车低压连接器价值在 1000 元左右，800V 平台下高压连接器单车价值达 4000 元，高速连接器单车价值为 1000-2000 元。目前汽车连接器板块仍然以泰科等海外巨头为主导，在低压、高压、高速三类汽车连接器细分板块，国产连接器厂商各显神通加速国产化替代，目前已经涌现了以中航光电与瑞可达为代表的高压连接器厂商，以及电连技术为代表的高速连接器厂商。同时在低压领域，维峰电子和珠城科技也取得不同程度的进展。面对汽车应用的持续景气，国内外厂商积极投产，泰科昆山二期工厂预计 2024 年投产，维峰电子 2022 年 10 月新为汽车连接器业务设立子公司，瑞可达今年 3 月宣布投资 10 亿用于研发生产高性能电池集成母排。珠城科技先后在 2022 年 12 月与今年 3 月获主机厂低压线束定点。
- 投资建议：建议关注珠城科技、瑞可达、电连技术、维峰电子、永贵电器。
- 风险提示：新能源汽车上游产业价格承压，消费类应用复苏不及预期，国内厂商研发创新进程不及预期。

内容目录

1. 连接器板块估值到达低位，供应价格保持上涨趋势.....	4
2. 各应用景气度攀升，消费级应用加速出清	4
3. 高压高速连接群雄逐鹿，国产突破替代为成长主旋律.....	5
4. 投资建议.....	7
5. 风险提示.....	7

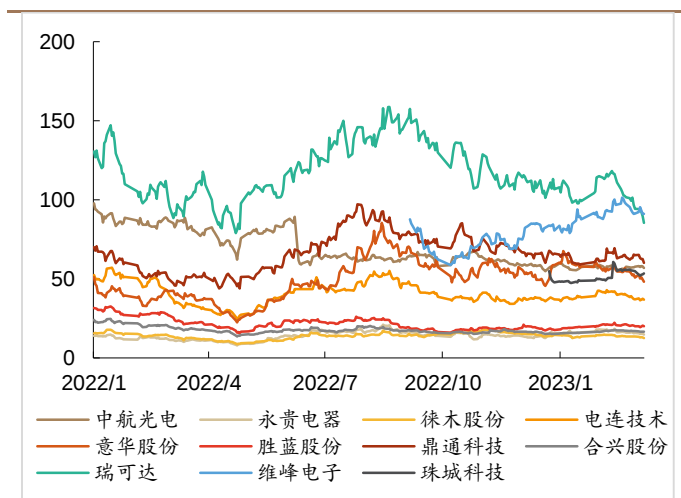
图表目录

图 1: 2022 年年初至今连接器个股股价.....	4
图 2: 2022 年年初至今连接器个股 PE (TTM)	4
图 3: 连接器货期及价格趋势.....	4
图 4: 2022 年 1-11 月连接器积压周数.....	5
图 5: 连接器行业积压及预定情况	5
 表 1: 国内厂商汽车连接器产品布局.....	5
表 2: 不同性能连接器、不同车型搭载连接器的单车价值量.....	6

1. 连接器板块估值到达低位，供应价格保持上涨趋势

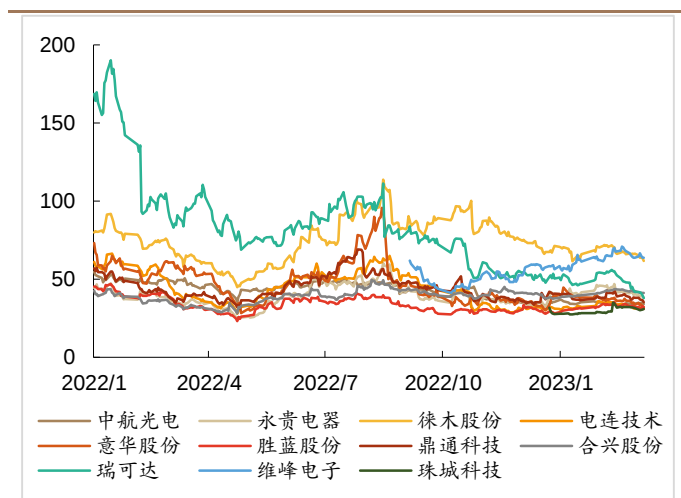
连接器相关个股跌幅较深，股价与估值达到低位。二月中旬起，受新能源汽车降价潮等因素影响，连接器板块股价出现一定下挫。相较于 2022 年年初至今的最高价格，连接器个股普遍出现 30% 以上的股价下跌，处于历史较低位置。月内大部分连接器个股 PE 出现下滑，2 月 8 日至 3 月 10 日，瑞可达 PE 下跌 29.62%，永贵电器 PE 下跌 16.14%，电连技术 PE 下跌 10.72%。截至 3 月 10 日，瑞可达 PE(TTM) 跌至 37.95x，预计 2023 年当期 PE 已下降至 24.2x；电连技术 PE(TTM) 跌至 30.95x，2023 年当期 PE 已下降至 25.81x。

图 1：2022 年年初至今连接器个股股价（元）



资料来源：wind，德邦研究所

图 2：2022 年年初至今连接器个股 PE（TTM）



资料来源：wind，德邦研究所

2. 各应用景气度攀升，消费级应用加速出清

各类连接器货期缩短，价格维持上涨趋势。据富昌电子统计数据，2022 年 Q4 以及 2023 年第一季度，连接器货期多数有所下降，泰科汽车连接器交期由 2022 年 Q3 的 30-40 周下降为 26-30 周。数据和电信连接器、PCB 连接器、FPC/FFC 连接器及 RF 连接器部分供应商交期也有所缓解。值得注意的是，部分连接器供应商的价格仍然保持了上涨趋势。虽然汽车降价潮引发了对上游零部件价格压力的忧虑，但泰科连接器价格仍然保持了上涨趋势。其他种类的连接器的基本呈现出价格的上涨或持平，未出现价格下降的趋势。

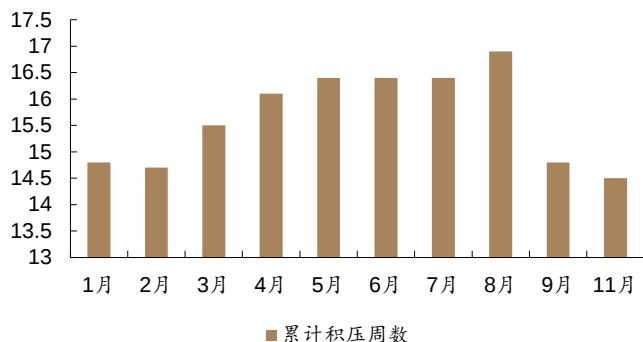
图 3：连接器货期及价格趋势（周）

产品	品牌	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	货期趋势	价格趋势
汽车连接器	TE	16-20	16-20	16-20	16-20	16-20	30-40	30-40	30-40	30-40	30-40	30-40	26-30	26-30	↓	↑
	Amphenol	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	→	→
	Assmann	14-16	14-16	14-16	14-16	14-16	14-16	20	20	20	20	20	20	20	→	→
	Halo	16-18	16-18	16-18	16-18	16-18	29	29	16-56	16-56	16-56	16-56	8-43	16-33	↓	→
数据和电信连接器	TE	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	6-8	6-8	↓	↑
	Adam	10-12	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	14-16	14-16	16-18	16-18	20-22	16-22	16-22	↓	→
	Amphenol	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	→	→
	Assmann	14-16	14-16	14-16	14-16	14-16	14-16	20	20	20	20	20	20	20	→	→
	EDAC	10-14	10-14	10-14	10-14	10-14	10-14	10-14	10-14	14-22	14-22	14-22	14-22	14-22	→	→
	GCT	6-8	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	→	→
	Harting	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	10-12	10-12	10-12	10-12	10-12	10-12	10-12	10-12	→	→
	Hirose	8-12	8-12	8-12	8-12	8-12	12-14	12-14	26	26	26	26	16-26	16-26	↓	→
	JST	16-26	16-26	16-26	16-26	21	21-40	21-40	26-52	26-52	26-52	26-52	26-52	16-43	↓	↑
	Iajor Leagu	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	→	↑
PCB连接器	Mill-Max	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	→	↑
	Oupin	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	14-18	14-18	22-26	22-26	22-26	22-26	14-20	14-20	↓	↑
	Sullins	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	→	→
	TE	8-10	8-10	8-10	8-10	16-18	16-18	16-18	16-18	16-18	16-18	16-18	12-16	12-16	↓	↑
	Amphenol	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	→	→
	GCT	8	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	→	→
	Hirose	8-12	10-12	10-12	10-12	10-12	12-14	12-14	26	26	26	26	16-26	16-26	↓	→
	Nicomatic	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	→	↑
	Hirose	8-10	10-12	12-14	12-14	10-12	10-14	10-14	26	26	26	26	16-26	16-26	↓	→
	TE	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	→	↑
FPC/FFC连接器	Amphenol	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	→	→
	GCT	8	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	8-10	→	→
	Hirose	8-12	10-12	10-12	10-12	10-12	12-14	12-14	26	26	26	26	16-26	16-26	↓	→
	Nicomatic	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	4-6	→	↑
RF连接器	Hirose	8-10	10-12	12-14	12-14	10-12	10-14	10-14	26	26	26	26	16-26	16-26	↓	→
	TE	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	12-14	→	↑

资料来源：富昌电子官网，德邦研究所

连接器市场加速出清，汽车、数据通信等应用预计持续景气，家电等消费类连接器受益于下游应用复苏。根据 Bishop & Associates 总裁预测，进入 2022 年年底，连接器市场库存积压加速消耗，截至 11 月底，连接器行业积压订单为 218.28 亿美元，较 10 月份库存积压 243.96 亿美元减少 25.48 亿美元，而根据行业订单情况，积压将继续萎缩，到年中降预计将降至平均不到 10 周。2023 年，Bishop & Associates 总裁预计增长最快的三个市场领域将是电信/数据通信、军事/航空航天以及汽车。人工智能的进步和云计算的增长，将推动电信/数据通信市场成长。电动汽车持续渗透与自动驾驶技术升级也将有助于汽车行业的增长。在消费类连接器市场，据奥维云网数据显示，截至 2023 年第 7 周，家电全品类线上和线下渠道销售额分别较 2022 年同期上涨了约 28% 和 89%，随着后疫情时代线下消费复苏，我们预计家电连接器下游需求回暖趋势良好。

图 4：2022 年 1-11 月连接器积压周数



资料来源：线束世界微信公众号，德邦研究所

图 5：连接器行业积压及预订情况

	2021	2022年1月至11月
订单出货比	1.14	1.01
原始积压	\$10,530	\$21,499
预订	\$88,910	\$77,789
账单	\$77,991	\$77,459
结束积压	\$21,499	\$21,828
以周为单位的积压	14.3	14.5
\$=百万		

资料来源：线束世界微信公众号，德邦研究所

3. 高压高速连接群雄逐鹿，国产突破替代为成长主旋律

800V 高压平台渗透与自动驾驶升级驱动汽车连接器市场持续增长，国产厂商逐鹿高压、高速连接器。新能源汽车的电动化和智能化趋势不断对连接器性能提出挑战，促使新能源汽车连接器单车价值较传统燃油车成倍增长。新能源车高压连接器单车价值达 700-3500，据 800V 高压未来微信公众号及贸泽电子统计，当前技术架构下新能源车单车需要 15-20 个高压连接器，器件种类方面选择安费诺 HVSL800 系列产品，则单车价值量有望达到 4000 元以上。自动驾驶方面，激光雷达、4D 毫米波雷达等高精度传感器的接入也将对数据传输类的高速连接器提出更多性能上的挑战。正因高压、高速连接器具有价值量高，背靠国内广大新能源汽车市场，国内也涌现了以中航光电、瑞可达等公司为代表的高压连接器厂商，和以电连技术等公司为代表的高速连接器厂商。

表 1：国内厂商汽车连接器产品布局

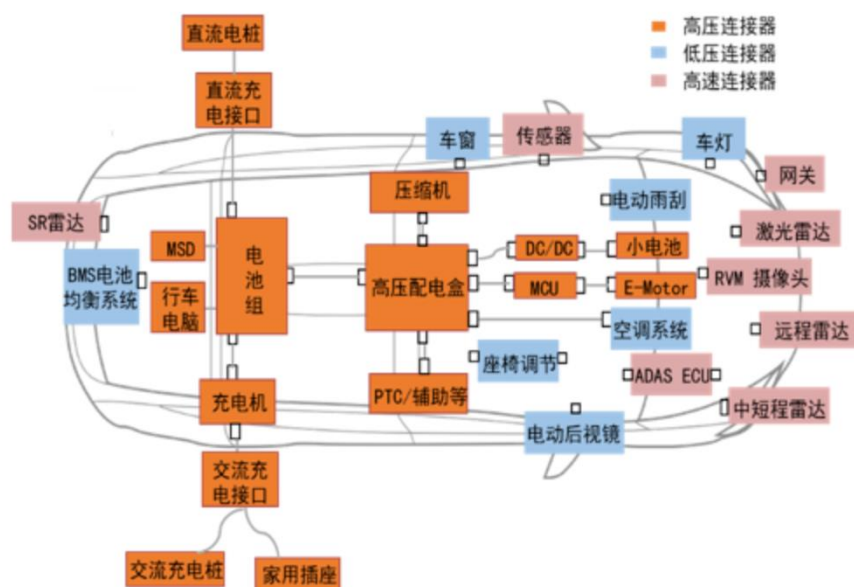
公司名	瑞可达	鼎通科技	永贵电器	中航光电	合兴股份	徕木股份	胜蓝股份	得润电子	航天电器	电连技术	意华股份
连接器产品											
高压连接器	√	√	√	√	√	√	√	√	√	-	-
换电连接器	√	√	√	-	-	-	-	-	-	-	-
高速连接器	√	√	√	-	-	√	√	√	-	√	√
汽车连接器相关业务业绩											
产品类别	新能源汽车	汽车连接器组件	车载与能源信息	电连接器	汽车电子	汽车类产品	新能源汽车连接器及组件	汽车电子及新能源汽车业务	连接器	汽车连接器	其它连接器
2022H1 营收 (亿元)	-	-	2.99	63.49	4.48	-	1.93	11.68	20.42	2.15	2.53
2021 年营收 (亿元)	6.91	0.76	4.12	95.55	9.47	4.55	3.17	18.55	33.25	3.12	6.02
2021 年同比增长	131.75%	67.10%	34.42%	23.78%	13.22%	54.43%	147.86%	32.37%	21.88%	236.21%	30.55%

资料来源：瑞可达、鼎通科技、永贵电器、中航光电、合兴股份、徕木股份、胜蓝股份、得润电子、航天电器、电连技术、意华股份公司公告及官网，德邦研究所整理

注：公司汽车连接器相关业务营收使用公司公告披露的大类细分行业口径，可能与公司实际连接器业务营收存在一定差异。

低压汽车连接器于汽车三电系统、车身控制、智能座舱等领域多有应用，维峰电子、珠城科技等传统连接器厂商另辟蹊径。低压连接器可应用于新能源汽车“三电系统”，起到中低压信号传输的功能，应用于三电系统板端的低压连接器会对精密度有更高的要求。低压连接器也在车身辅助，如智能座舱，车窗门锁，车灯转向、雨刮控制，音影娱乐等功能有广泛的应用。低压连接器单车价值量约 1000 元左右。因低压连接器品类繁多，板端低压连接器由于需要与电路板直接相连，更对加工精密性提出考验。在低压连接器方面，工控连接器厂商维峰电子成功切入比亚迪、上汽、长安等主机厂客户。老牌家电连接器厂商珠城科技则开发了车身控制模块连接器与电池包铜软连接器等产品，切入比亚迪等客户。

图 6：汽车低压连接器应用场景



资料来源：前瞻产业研究院，德邦研究所

表 2：不同性能连接器、不同车型搭载连接器的单车价值量

连接器-按性能分	单车价值量（元）
高压连接器（其中：高压换电连接器）	700~3500（1000）
高速连接器	1000~2000
低压连接器	约 1000
低压线束连接器	250~400
连接器-按搭载车型分	单车价值量（元）
传统燃油汽车	1000 左右
新能源汽车：纯电动乘用车	3000~5000
新能源汽车：纯电动商用车	8000~10000

资料来源：电子制造业，鼎通科技招股说明书，德邦研究所

泰科、瑞可达、维峰等海内外厂商持续加码投资汽车连接器，珠城等国产厂商加速渗透频传捷报。2022 年 10 月，泰科电子中国汽车事业部宣布昆山工厂一期正式投产，同步启动二期工程建设，预计投产时间为 2024 年，总规划年产能约 33 亿件连接器，将持续响应汽车电动化以及智能化带来的对高压连接器与高频高速连接器的需求。2022 年 10 月，维峰电子宣布成立东莞维康汽车电子子公司，积极拥抱新能源汽车智能驾驶对高频高速连接器带来的市场机遇。2023 年 3 月，瑞可达宣布投资 10 亿用于高性能电池集成母排 CCS 模组、柔性线路板（FPC）、新能源高压线缆的研发及生产项目，持续加码新能源汽车连接器。另一方面，国产家电连接器供应商珠城科技继 2022 年 12 月获新能源车主机厂定点低压线束后，于 2023 年 3 月新近官宣定点又一新能源车主机厂低压线束。虽目前汽车连接器市场仍以泰科等海外供应商为主导，国产厂商在新能源汽车连接器仍然不断有所斩获。

4. 投资建议

汽车高压平台与自动驾驶技术不断迭代升级，我们推荐关注汽车高压、高速连接器核心标的；同时，随着家电等消费类下游需求复苏，我们建议关注家电连接器标的。重点关注家电连接器与汽车连接器：珠城科技；汽车高压连接及储能系统连接器：瑞可达；汽车高速连接器：电连技术；充电桩连接器：永贵电器；汽车低压连接器：维峰电子。

5. 风险提示

新能源汽车上游产业价格承压，消费类应用复苏不及预期，国内厂商研发创新进程不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

陈海进，电子行业首席分析师，6 年以上电子行业研究经验，曾任职于民生证券、方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究所硕士。电子行业全领域覆盖。

陈蓉芳，电子行业研究助理，曾任职于民生证券、国金证券，香港中文大学硕士，覆盖汽车电子、车载半导体等领域。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
股票投资评级		买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
行业投资评级		优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。