

Q2 业绩短期承压，加码车载业务布局

2023 年 08 月 17 日

➤ **事件：**2023 年 8 月 15 日，公司发布 2023 年半年报，2023 年上半年公司实现营收 3.32 亿元，同比-21.39%；实现归母净利润 0.45 亿元，同比-48.55%；实现扣非归母净利润 0.40 亿元，同比-53.59%。

➤ **短期下游需求较为低迷，公司 Q2 业绩有所承压。**2023Q2 公司单季实现营收 1.70 亿元，较 2022Q2 的 2.46 亿元同比-30.87%，但较 2023Q1 的 1.62 亿元环比增长 4.94%；2023Q2 实现归母净利润 0.12 亿元，较 2022Q2 的-0.55 亿元同比-78.64%。由于通信、数据中心等领域需求较弱、部分下游客户去库存等因素影响，市场整体需求较为低迷，终端客户需求不及预期，导致公司高速通讯业务产品需求有所下滑，2023 年第二季度业绩短期有所承压。

➤ **公司通信业务不断拓展，车载业务持续发力。**公司通讯连接器及其组件主要包括高速背板连接器组件和 I/O 连接器组件，通过工艺结构分为精密结构件和壳体（CAGE）等，是通讯连接器模块重要的组成部分，最终应用于服务器、数据中心、基站等大型数据存储和交换设备。目前公司仍以壳体 cage 产品为主横向品类拓展，在 QSFP-DD 112G/OSFP-DD/OSFP 等系列不断加大与客户合作。公司车载业务不断加深与现有比亚迪、中国长安、南都电源、蜂巢能源、富奥汽车、罗森博格等客户的合作，并以现有工艺为基础，多品类开发产品并随着时间的积累，量产的项目数量逐渐增加；同时在现有客户基础上，公司仍在不断加大新客户开发，也成功开发了中国一汽、赛川电子、同驭汽车等新客户。

➤ **公司拟发行 7.95 亿可转债，加码车载业务布局。**2023 年 8 月 15 日，公司发布可转债预案，拟发行 7.95 亿元可转债，其中 4.88 亿元投入新能源车零部件生产建设项目，1.77 亿元投入研发中心建设项目，1.3 亿元补充流动资金。我们认为伴随公司新能源车零部件项目的持续加码以及公司研发投入的不断加大，有望进一步延伸公司成长曲线，带来全新业绩增量。

➤ **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，汽车连接器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。短期由于外部宏观因素影响，我们调整公司盈利预测，预计公司 2023~2025 年营收有望分别达 9.16/12.31/18.34 亿元，归母净利润有望分别达 1.84/2.43/3.43 亿元，对应 PE 分别为 32/24/17X，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：**公司产品海外需求不及预期；新能源车销量不及预期；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	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	839	916	1,231	1,834
增长率（%）	47.7	9.2	34.3	49.1
归属母公司股东净利润（百万元）	168	184	243	343
增长率（%）	54.0	9.4	31.8	41.3
每股收益（元）	1.70	1.86	2.46	3.47
PE	34	32	24	17
PB	3.4	3.2	2.9	2.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 17 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

58.80 元


分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 崔若瑜

执业证书：S0100523050001

电话：021-80508469

邮箱：cuiyuoyu@mszq.com

相关研究

- 1.鼎通科技 (688668.SH) 2022 年年报&2023 年一季报点评：鼎通加码，未来可期-2023/04/19
- 2.鼎通科技 (688668.SH) 2022 年度业绩预告点评：公司业绩整体符合预期，客户合作持续深化-2023/01/12
- 3.鼎通科技 (688668.SZ) 2022 年三季度业绩预告点评：业绩表现持续超预期，定增获批项目进程有望提速-2022/10/17
- 4.鼎通科技 (688668.SH) 深度报告：精密制造筑底蕴，车载产品谱新篇-2022/08/24
- 5.鼎通科技 (688668.SH) 2022 年半年报点评：Q2 同环比提升明显，海外市场拓展加速-2022/08/02

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	839	916	1,231	1,834
营业成本	540	605	833	1,256
营业税金及附加	6	7	10	14
销售费用	8	7	9	13
管理费用	47	46	55	83
研发费用	66	73	92	132
EBIT	183	188	248	361
财务费用	-1	-13	-16	-12
资产减值损失	-4	0	0	0
投资收益	2	2	3	4
营业利润	187	203	267	377
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	184	203	267	377
所得税	15	19	24	34
净利润	168	184	243	343
归属于母公司净利润	168	184	243	343
EBITDA	223	260	336	465

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	755	919	732	802
应收账款及票据	245	257	415	583
预付款项	2	2	3	4
存货	229	221	402	537
其他流动资产	255	156	176	216
流动资产合计	1,486	1,554	1,727	2,142
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	406	484	554	609
无形资产	74	87	104	121
非流动资产合计	531	620	702	769
资产合计	2,017	2,174	2,430	2,911
短期借款	70	70	70	70
应付账款及票据	121	160	228	354
其他流动负债	43	55	70	99
流动负债合计	234	285	368	523
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	52	52	52	52
非流动负债合计	52	52	52	52
负债合计	286	337	420	575
股本	99	99	99	99
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,731	1,836	2,010	2,336
负债和股东权益合计	2,017	2,174	2,430	2,911

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	47.74	9.22	34.28	49.06
EBIT 增长率	60.00	3.09	31.68	45.47
净利润增长率	54.02	9.37	31.84	41.33
盈利能力 (%)				
毛利率	35.65	33.95	32.34	31.51
净利率	20.08	20.11	19.74	18.72
总资产收益率 ROA	8.35	8.48	10.00	11.79
净资产收益率 ROE	9.73	10.03	12.09	14.70
偿债能力				
流动比率	6.36	5.45	4.70	4.10
速动比率	5.34	4.65	3.58	3.05
现金比率	3.23	3.23	1.99	1.53
资产负债率 (%)	14.17	15.51	17.29	19.75
经营效率				
应收账款周转天数	95.78	98.13	97.97	97.66
存货周转天数	135.69	133.80	134.49	134.46
总资产周转率	0.55	0.44	0.53	0.69
每股指标 (元)				
每股收益	1.70	1.86	2.46	3.47
每股净资产	17.51	18.58	20.33	23.63
每股经营现金流	0.89	3.08	0.54	2.59
每股股利	0.70	0.80	0.80	0.80
估值分析				
PE	34	32	24	17
PB	3.4	3.2	2.9	2.5
EV/EBITDA	23.07	19.84	15.35	11.07
股息收益率 (%)	1.19	1.36	1.36	1.36

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	168	184	243	343
折旧和摊销	41	71	88	105
营运资金变动	-124	48	-277	-190
经营活动现金流	88	304	53	256
资本开支	-171	-160	-170	-171
投资	-2	100	0	0
投资活动现金流	-169	-58	-167	-167
股权募资	794	0	0	0
债务募资	54	0	0	0
筹资活动现金流	793	-82	-82	-82
现金净流量	712	164	-187	70

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。	公司评级	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