

24Q1 营收改善明显，利润侧短期承压

2024 年 04 月 22 日

➤ **事件:** 2024 年 4 月 17 日，鼎通科技发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2023 年全年公司实现营业收入 6.83 亿元，同比-18.65%，实现归母净利润 0.67 亿元，同比-60.48%；2024 年一季度公司实现营业收入 1.94 亿元，同比+19.37%，实现归母净利润 0.18 亿元，同比-45.11%。

➤ **公司 2023 年经营压力较大，2024 年收入侧改善明显，利润侧短期承压。** 2023 年上半年，受全球宏观经济低迷及通信市场疲软的影响，公司通讯连接器产品终端客户的需求低于预期，壳体 (cage) 类产品需求出现明显下滑，因而对公司整体业绩表现产生影响。自 2023 年三季度末起，市场形势逐渐好转，通讯连接器产品需求逐渐开始回暖，直接客户的需求也呈现出环比增长的态势。2024Q1 公司营收已呈现明显恢复迹象。利润端由于需求产能的不饱和和生产计划的不确定性，公司面临较高的实际人工成本和折旧摊销成本，这导致通讯连接器产品的毛利率有所下滑。但公司依然坚定地与客户 (如莫仕、安费诺、泰科电子等) 保持紧密的合作关系，不断拓展产品品类，同时，基于 AI 人工智能高速发展的时代背景，公司积极配合客户不断开发 QSFP-DD 112G/OSFP-DD/OSFP 等系列新产品，为公司通讯业务注入新的活力。

➤ **公司积极深化车载业务布局，未来成长可期。** 公司不断扩充汽车领域前端销售团队，并在全国多地如长春、南京、成都、深圳设立了营销中心。目前公司已成功覆盖了多家新能源汽车行业的领军企业，如比亚迪、中国一汽、同驭汽车等。广泛的客户基础为公司提供了稳定的业务来源和增长潜力。产品方面，公司致力于开发各种新能源汽车连接器及其组件，包括电控连接器、高压连接器及其结构件、五金塑胶结构件、铜软排等。公司往期开发的产品以比亚迪为主逐渐启动量产，新能源市场销量创新高，需求量及销售额增长明显。同时公司尝试拓展新兴业务领域，实现多元化发展，横向开发了莫仕的 BMS 业务模块，并获得 BMS Gen6 电池项目，目前正处于小批量试产阶段。

➤ **投资建议:** 我们预计伴随公司通信主业下游需求的好转，同时叠加公司车载业务客户开拓及新产品布局，公司有望在 2024~2026 年实现高质量增长，我们预计公司 2024~2026 年营业收入有望分别达 10.39 亿元、15.37 亿元、21.82 亿元，归母净利润有望分别达 1.02 亿元、1.55 亿元、2.25 亿元，对应 PE 分别为 46/30/21X，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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	683	1,039	1,537	2,182
增长率 (%)	-18.6	52.2	47.9	42.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	67	102	155	225
增长率 (%)	-60.5	53.3	51.6	45.4
每股收益 (元)	0.67	1.03	1.56	2.27
PE	70	46	30	21
PB	2.7	2.7	2.6	2.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 4 月 19 日收盘价)

推荐

维持评级
当前价格:
47.22 元

分析师 马天诣

执业证书: S0100521100003

邮箱: matianyi@mszq.com

分析师 崔若瑜

执业证书: S0100523050001

邮箱: cuiroyu@mszq.com

相关研究

- 鼎通科技 (688668.SZ) 事件点评: 股权激励方案出台, 彰显信心增长可期-2024/03/16
- 鼎通科技 (688668.SZ) 2023 年业绩预告点评: Q4 直接客户需求回暖, 发展趋势向好-2024/01/28
- 鼎通科技 (688668.SH) 2023 年半年报点评: Q2 业绩短期承压, 加码车载业务布局-2023/08/17
- 鼎通科技 (688668.SH) 2022 年年报&2023 年一季报点评: 鼎润加码, 未来可期-2023/04/19
- 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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	683	1,039	1,537	2,182
营业成本	492	704	1,045	1,488
营业税金及附加	7	9	14	20
销售费用	15	31	38	55
管理费用	56	109	154	218
研发费用	73	104	161	218
EBIT	41	99	152	223
财务费用	-21	-4	-2	-3
资产减值损失	-13	0	0	0
投资收益	1	2	3	4
营业利润	63	105	157	229
营业外收支	3	0	0	0
利润总额	66	105	157	229
所得税	-0	3	2	4
净利润	67	102	155	225
归属于母公司净利润	67	102	155	225
EBITDA	102	176	242	325

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	216	123	168	231
应收账款及票据	273	449	491	601
预付款项	1	2	3	4
存货	268	358	455	579
其他流动资产	459	336	209	235
流动资产合计	1,218	1,269	1,325	1,650
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	444	511	565	604
无形资产	74	84	94	102
非流动资产合计	732	839	941	1,029
资产合计	1,950	2,108	2,266	2,679
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	116	236	286	458
其他流动负债	48	62	86	119
流动负债合计	164	298	372	576
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	60	60	60	60
非流动负债合计	60	60	60	60
负债合计	223	358	431	636
股本	99	99	99	99
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,727	1,750	1,835	2,043
负债和股东权益合计	1,950	2,108	2,266	2,679

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-18.65	52.19	47.90	42.02
EBIT 增长率	-77.66	142.10	54.06	46.19
净利润增长率	-60.48	53.31	51.64	45.43
盈利能力 (%)				
毛利率	27.97	32.21	32.01	31.82
净利率	9.75	9.82	10.07	10.31
总资产收益率 ROA	3.41	4.84	6.83	8.40
净资产收益率 ROE	3.85	5.83	8.43	11.02
偿债能力				
流动比率	7.45	4.25	3.57	2.86
速动比率	3.46	2.27	2.11	1.71
现金比率	1.32	0.41	0.45	0.40
资产负债率 (%)	11.45	16.98	19.03	23.74
经营效率				
应收账款周转天数	136.62	125.00	110.00	90.00
存货周转天数	182.10	160.00	140.00	125.00
总资产周转率	0.34	0.51	0.70	0.88
每股指标 (元)				
每股收益	0.67	1.03	1.56	2.27
每股净资产	17.43	17.66	18.52	20.62
每股经营现金流	0.81	0.18	1.55	2.69
每股股利	0.50	0.80	0.80	0.80
估值分析				
PE	70	46	30	21
PB	2.7	2.7	2.6	2.3
EV/EBITDA	44.27	25.62	18.58	13.84
股息收益率 (%)	1.06	1.69	1.69	1.69

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	67	102	155	225
折旧和摊销	61	77	90	102
营运资金变动	-54	-159	-89	-57
经营活动现金流	80	18	153	267
资本开支	-240	-184	-192	-191
投资	-235	0	0	0
投资活动现金流	-486	-32	-39	-187
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-70	0	0	0
筹资活动现金流	-147	-79	-79	-79
现金净流量	-554	-93	44	63

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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