

电连技术 (300679)

汽车业务加速成长，2024Q1 业绩超预期

行业：电子/消费电子
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：40.38 元
 目标价格：60.80 元

事件：

4 月 22 日，公司发布 2023 年年报和 2024 年一季度报，2023 年公司实现营业收入 31.29 亿元，同比+5.4%；实现归母净利润 3.56 亿元，同比-19.6%；实现扣非归母净利润 3.48 亿元，同比+19.7%。2024 年一季度实现营业收入 10.4 亿元，同比+68.8%；实现归母净利润 1.62 亿元，同比+244.4%。

➤ 汽车连接器高增长，2024 一季度超预期

2023 年公司实现营业收入 31.29 亿元，同比+5.4%，其中 Q4 实现营业收入 9.24 亿元，同比+22%，环比+10%。分业务看，2023 年汽车连接器/连接器/电磁兼容件分别实现营收 8.23/7.99/7.96 亿元，同比分别+60%/-8%/-1%，收入增长受益汽车连接器放量。2024 年 Q1 公司实现营收 10.4 亿元，创单季度最高收入；实现归母净利润 1.62 亿元，同比+244.4%，业绩表现超预期，我们判断主要系公司消费电子核心客户出货量回暖、汽车高速连接器维持 2023Q4 出货态势。

➤ 下游优质客户放量，汽车业务进入快速成长期

2023 年公司汽车客户奇瑞/吉利/长城/长安销量分别为 188/169/123/255 万辆，同比分别+56%/18%/15%/9%；2024 年 Q1 销量分别为 53/48/28/69 万辆，同比分别+60%/50%/25%/14%，核心客户放量带动公司高速连接器收入高增。客户拓展方面，根据公司年报，公司新进入理想供应链；公司与华为合作紧密，高速连接器产品丰富，有望凭借优质产品加速配套华为智选车型。核心自主与新客户放量有望推动公司汽车业务进入快速成长期。

➤ 规模效应明显，盈利能力有望保持

2023 年公司销售毛利率为 32.38%，同比+0.7pct，其中汽车高速连接器毛利率为 40.01%，同比+1.5pct；消费电子连接器毛利率为 42.38%，同比+1.4pct。2024 年 Q1 公司销售毛利率为 35.3%，同比+3.5pct，环比+4.1pct，盈利能力提升明显。我们判断，主要系汽车高速连接器规模效应明显、消费电子业务稼动率提升。展望 2024 年，消费电子业务有望企稳回升，汽车高速连接器收入占比进一步提升，公司盈利能力有望维持。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 42.3/52.7/64.2 亿元，同比增速分别为 35%/25%/22%，归母净利润分别为 6.4/8.3/10.4 亿元，同比增速分别为 80%/29%/25%，EPS 分别为 1.52/1.96/2.45 元/股，CAGR-3 为 43%。鉴于下游消费电子有望企稳复苏，汽车高速连接器进入快速成长期，参考可比公司估值，给予公司 2024 年 40 倍 PE，对应目标价 60.8 元，维持“买入”评级。

风险提示：汽车销量不及预期；消费电子复苏不及预期；汽车连接器客户开拓不及预期；高级别智能驾驶落地不及预期。

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	422.38/356.00
流通 A 股市值(百万元)	14,375.10
每股净资产(元)	10.89
资产负债率(%)	25.24
一年内最高/最低(元)	43.85/27.38

股价相对走势



作者

分析师：高登
 执业证书编号：S0590523110004
 邮箱：gaodeng@glsc.com.cn
 分析师：熊军
 执业证书编号：S0590522040001
 邮箱：xiongjun@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2970	3129	4230	5274	6423
增长率(%)	-8.51%	5.37%	35.17%	24.71%	21.77%
EBITDA(百万元)	714	599	896	1155	1400
归母净利润(百万元)	443	356	642	828	1036
增长率(%)	19.27%	-19.64%	80.12%	29.00%	25.14%
EPS(元/股)	1.05	0.84	1.52	1.96	2.45
市盈率(P/E)	38.5	47.9	26.6	20.6	16.5
市净率(P/B)	4.1	3.9	3.5	3.1	2.7
EV/EBITDA	20.3	27.7	17.6	13.3	10.5

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 04 月 22 日收盘价

相关报告

1、《电连技术 (300679)：高速连接器龙头，汽车开启二次成长》2024.02.07

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1325	1389	1919	2522	3251	营业收入	2970	3129	4230	5274	6423
应收账款+票据	952	1298	1410	1759	2141	营业成本	2028	2116	2763	3405	4107
预付账款	5	13	14	18	22	营业税金及附加	25	18	21	26	32
存货	489	570	693	854	1031	营业费用	101	106	135	169	206
其他	589	251	341	381	424	管理费用	536	571	677	828	996
流动资产合计	3360	3521	4378	5534	6868	财务费用	-29	-24	4	4	3
长期股权投资	557	596	615	635	654	资产减值损失	-4	-16	-4	-5	-6
固定资产	994	927	938	1322	1304	公允价值变动收益	0	2	0	0	0
在建工程	358	670	612	107	-28	投资净收益	72	66	51	51	51
无形资产	148	139	129	128	120	其他	155	6	57	58	59
其他非流动资产	393	441	449	439	437	营业利润	531	400	733	946	1184
非流动资产合计	2450	2773	2743	2631	2486	营业外净收益	0	-5	-1	-1	-1
资产总计	5810	6294	7121	8165	9354	利润总额	531	395	733	945	1183
短期借款	170	150	200	250	300	所得税	63	26	68	87	109
应付账款+票据	778	982	1097	1353	1631	净利润	468	369	665	858	1074
其他	336	322	463	571	688	少数股东损益	25	12	24	31	38
流动负债合计	1284	1455	1761	2174	2620	归属于母公司净利润	443	356	642	828	1036
长期带息负债	112	61	45	25	5						
长期应付款	0	0	0	0	0	财务比率					
其他	56	100	100	100	100		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	167	161	145	125	104	成长能力					
负债合计	1451	1616	1906	2299	2725	营业收入	-8.51%	5.37%	35.17%	24.71%	21.77%
少数股东权益	240	252	276	306	345	EBIT	21.01%	-26.07%	98.48%	28.74%	24.92%
股本	422	422	422	422	422	EBITDA	20.95%	-16.14%	49.71%	28.86%	21.22%
资本公积	2004	2028	2028	2028	2028	归属于母公司净利润	19.27%	-19.64%	80.12%	29.00%	25.14%
留存收益	1692	1976	2489	3110	3835	获利能力					
股东权益合计	4359	4678	5215	5866	6630	毛利率	31.70%	32.38%	34.68%	35.44%	36.05%
负债和股东权益总计	5810	6294	7121	8165	9354	净利率	15.76%	11.78%	15.73%	16.27%	16.72%
						ROE	10.76%	8.05%	12.99%	14.88%	16.48%
						ROIC	10.71%	11.41%	17.97%	22.52%	27.08%
						偿债能力					
						资产负债率	24.98%	25.68%	26.77%	28.15%	29.13%
						流动比率	2.6	2.4	2.5	2.5	2.6
						速动比率	2.2	2.0	2.0	2.1	2.2
						营运能力					
						应收账款周转率	3.7	3.0	3.4	3.4	3.4
						存货周转率	4.1	3.7	4.0	4.0	4.0
						总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
						每股指标(元)					
						每股收益	1.0	0.8	1.5	2.0	2.5
						每股经营现金流	0.8	0.8	1.6	1.9	2.3
						每股净资产	9.8	10.5	11.7	13.2	14.9
						估值比率					
						市盈率	38.5	47.9	26.6	20.6	16.5
						市净率	4.1	3.9	3.5	3.1	2.7
						EV/EBITDA	20.3	27.7	17.6	13.3	10.5
						EV/EBIT	28.8	44.6	21.4	16.1	12.5

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年04月22日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼