

2024年04月23日
电连技术(300679.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

消费电子组件

2024Q1 业绩亮眼，全年业绩高增可期

事件：

公司发布 2023 年年度报告，全年实现营收 31.29 亿元，同比增长 5.37%；实现归母净利润 3.56 亿元，同比减少 19.64%；实现扣非归母净利润 3.48 亿元，同比增长 19.66%。其中 23Q4 单季度，公司实现营收 9.24 亿元，同比增长 22.22%，实现归母净利润 1.09 亿元，同比增长 263.33%。

公司发布 2024 年一季度报告，24Q1 实现营业收入 10.40 亿元，同比增长 68.77%，环比 23Q4 增长 12.54%；实现归母净利润 1.62 亿元，同比增长 244.43%，环比增长 48.77%；实现销售毛利率 35.31%，环比提升 4.05 个 pct。

规模效应叠加工艺流程优化，汽车连接器盈利能力逆势增长：

2023 年公司汽车连接器营收 8.23 亿元，同比增长 60.06%，毛利率达 40.01%，同比增加 1.48 个 pct。在新能源汽车价格竞争激烈，供应链盈利承压的大背景下，公司取得了汽车业务毛利率的正向增长，主要系公司背靠众多优质客户，产品出货量迅速增长，规模效应逐步显现。此外，公司持续提升生产制造的信息化、自动化水平，优化工艺流程，产品成本得到了有效下降。

随着汽车智能化水平不断提升，单车使用的连接器数量及价值量也随之呈现上升趋势，公司汽车高频高速连接器市场容量进一步放大。公司作为行业国产龙头已经进入吉利、长城、比亚迪、长安、奇瑞、理想等国内主要汽车厂商供应链，有望持续受益行业规模快速增长及国产替代趋势。

2023H2 消费电子需求回暖，公司相关产品业绩实现复苏：

据 IDC，受全球经济形势的影响，2023 年全年全球智能手机出货量为 11.7 亿台，同比下降 3.2%。公司全年射频连接器及线缆组件业务、电磁兼容件业务以及软板业务分别实现营收 7.99/7.96/3.11 亿元，分别同比下降 8.48%/1.04%/23.72%。

2023Q4 以来，行业出现复苏迹象。据 Canalys，23Q4 全球智能手机市场出货量同比增长 8%，结束连续七个季度的下滑趋势，并在 24Q1 取得了 11% 的同比增速。公司的射频连接器及线缆组件业务、电磁兼容件业务在 2023H2 收入亦分别同比增长 7.55%、24.37%。未来随着行业进一步企稳复苏，公司射频和普通 BTB 产品在大客户的持续导入，消费电子相关业务有望实现进一步增长。

投资评级

买入-A**维持评级**

6 个月目标价

50.05 元

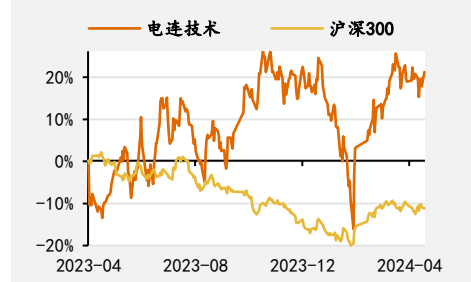
股价 (2024-04-22)

40.38 元

交易数据

总市值(百万元)	17,055.90
流通市值(百万元)	14,375.10
总股本(百万股)	422.38
流通股本(百万股)	356.00
12 个月价格区间	27.92/42.02 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.1	10.1	30.8
绝对收益	-3.5	19.8	18.3

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

盛晓君

分析师

SAC 执业证书编号：S1450523080001

shengxj@essence.com.cn

相关报告

汽车业务增长亮眼，消费电子业务承压	2023-08-27
消费电子业务承压，智能化驱动汽车业务快速成长	2022-10-27

目 公司前瞻布局服务器和机器人高速连接产品，打造新增长曲线：

AI 时代庞大的数据洪流将越来越依赖于高性能计算能力和数据中心的高速网络，为高速互联技术发展提供了新的机遇。公司将加强与客户厂商在研发端的协同，拓展国内外数据中心的服务器内部及板端高速连接领域应用，构建未来优质的产品发展梯队。

高频、高速连接器行业在人形机器人领域的应用将会呈现快速发展趋势，公司计划积极寻求与上游芯片研发厂商以及整机设计制造厂商的合作，并为其提供高频、高速类连接器产品及相关组件，把握行业发展的有利契机。

目 投资建议：

我们预计公司 2024 年-2026 年的收入增速分别为 35.23%、27.08%、22.60%，净利润的增速分别为 69.33%、24.79%、22.45%。公司是国产汽车高速连接器龙头，进入众多头部国产新能源汽车客户供应链，率先受益汽车智能化趋势带来的车载高速连接器市场发展。此外，相比汽车高压连接器、通信连接器等行业，车载高速连接器壁垒高、认证周期长、竞争格局优。我们对公司维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 50.05 元，相当于 2024 年 35.00x 的动态市盈率。

目 风险提示：汽车智能化趋势不及预期；行业竞争加剧；公司产品导入大客户进展不及预期。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	2,969.6	3,129.1	4,231.4	5,377.2	6,592.2
净利润	443.2	356.2	603.1	752.6	921.5
每股收益(元)	1.05	0.84	1.43	1.78	2.18
每股净资产(元)	9.75	10.48	12.08	13.64	15.59

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	38.5	47.9	28.3	22.7	18.5
市净率(倍)	4.1	3.9	3.3	3.0	2.6
净利润率	14.9%	11.4%	14.3%	14.0%	14.0%
净资产收益率	10.8%	8.0%	11.8%	13.1%	14.0%
股息收益率	0.5%	0.0%	0.7%	0.6%	0.6%
ROIC	20.7%	15.1%	20.6%	23.8%	24.6%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,969.6	3,129.1	4,231.4	5,377.2	6,592.2	成长性					
减: 营业成本	2,028.2	2,115.7	2,758.0	3,507.1	4,309.2	营业收入增长率	-8.5%	5.4%	35.2%	27.1%	22.6%
营业税费	24.7	18.3	25.4	36.2	40.8	营业利润增长率	28.3%	-24.6%	68.2%	27.7%	24.0%
销售费用	101.5	106.3	135.4	166.7	197.8	净利润增长率	19.3%	-19.6%	69.3%	24.8%	22.5%
管理费用	271.3	274.5	363.9	457.1	553.7	EBITDA 增长率	-9.9%	8.5%	74.6%	27.2%	21.0%
研发费用	264.8	296.3	376.6	457.1	553.7	EBIT 增长率	-14.6%	6.6%	78.4%	27.5%	22.8%
财务费用	-28.7	-23.6	-30.2	-39.9	-59.1	NOPLAT 增长率	18.2%	-20.6%	70.1%	25.4%	20.8%
加: 资产/信用减值损失	-13.2	-25.8	-17.0	-18.7	-20.5	投资资本增长率	9.3%	24.6%	8.6%	16.5%	-18.9%
公允价值变动收益	0.1	2.0	17.9	10.0	10.0	净资产增长率	6.8%	7.3%	15.0%	12.8%	14.1%
投资和汇兑收益	72.0	66.3	70.0	75.0	80.0						
营业利润	531.0	400.2	673.1	859.3	1,065.5	利润率					
加: 营业外净收支	-	-5.2	-0.7	-2.0	-2.6	毛利率	31.7%	32.4%	34.8%	34.8%	34.6%
利润总额	531.1	395.0	672.4	857.4	1,062.9	营业利润率	17.9%	12.8%	15.9%	16.0%	16.2%
减: 所得税	63.1	26.5	47.1	72.9	106.3	净利润率	14.9%	11.4%	14.3%	14.0%	14.0%
净利润	443.2	356.2	603.1	752.6	921.5	EBITDA/营业收入	15.5%	15.9%	20.6%	20.6%	20.3%
						EBIT/营业收入	11.4%	11.5%	15.2%	15.2%	15.3%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	固定资产周转天数	96	94	85	83	71
货币资金	1,324.9	1,389.4	1,684.3	1,848.3	3,388.8	流动营业资本周转天数	67	68	60	67	56
交易性金融资产	517.5	182.1	200.0	210.0	220.0	流动资产周转天数	434	396	325	315	325
应收帐款	847.5	1,092.7	1,342.6	1,858.9	1,620.4	应收帐款周转天数	106	112	104	107	95
应收票据	144.6	252.8	89.0	412.4	249.1	存货周转天数	62	61	55	54	54
预付帐款	5.0	13.0	12.0	17.0	20.2	总资产周转天数	712	696	573	516	483
存货	489.3	570.5	716.6	900.5	1,074.5	投资资本周转天数	271	301	258	229	182
其他流动资产	31.3	20.7	86.0	46.0	50.9						
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	投资回报率					
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROE	10.8%	8.0%	11.8%	13.1%	14.0%
长期股权投资	556.6	595.9	595.9	595.9	595.9	ROA	8.1%	5.9%	8.7%	9.5%	10.1%
投资性房地产	-	-	-	-	-	ROIC	20.7%	15.1%	20.6%	23.8%	24.6%
固定资产	819.3	813.9	1,184.8	1,303.1	1,280.0	费用率					
在建工程	358.1	670.3	585.2	392.6	296.3	销售费用率	3.4%	3.4%	3.2%	3.1%	3.0%
无形资产	148.3	138.5	125.8	113.0	100.3	管理费用率	9.1%	8.8%	8.6%	8.5%	8.4%
其他非流动资产	567.4	554.5	549.3	544.2	542.9	研发费用率	13.1%	14.0%	13.7%	13.0%	12.9%
资产总额	5,809.8	6,294.4	7,171.5	8,241.9	9,439.2	财务费用率	-1.0%	-0.8%	-0.7%	-0.7%	-0.9%
短期债务	170.0	150.5	-	-	-	四费/营业收入	20.5%	20.9%	20.0%	19.4%	18.9%
应付帐款	668.7	839.1	1,008.2	1,403.9	1,569.8	偿债能力					
应付票据	213.2	211.5	367.3	358.3	528.7	资产负债率	25.0%	25.7%	25.0%	26.4%	26.6%
其他流动负债	232.0	254.4	243.1	243.2	246.9	负债权益比	33.3%	34.5%	33.3%	35.8%	36.3%
长期借款	-	-	-	-	-	流动比率	2.62	2.42	2.55	2.64	2.82
其他非流动负债	167.2	160.7	173.0	167.0	166.9	速动比率	2.24	2.03	2.11	2.19	2.37
负债总额	1,451.1	1,616.2	1,791.6	2,172.3	2,512.3	利息保障倍数	-11.78	-15.28	-21.31	-20.56	-17.03
少数股东权益	239.7	252.1	273.2	304.6	338.9	分红指标					
股本	422.2	422.4	422.6	422.6	422.6	DPS(元)	0.19	-	0.28	0.22	0.23
留存收益	3,898.9	4,198.7	4,684.0	5,342.3	6,165.4	分红比率	18.0%	0.0%	19.5%	12.5%	10.7%
股东权益	4,358.7	4,678.2	5,379.8	6,069.6	6,926.9	股息收益率	0.5%	0.0%	0.7%	0.6%	0.6%
现金流量表						业绩和估值指标					
(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EPS(元)	1.05	0.84	1.43	1.78	2.18
净利润	468.0	368.5	603.1	752.6	921.5	BVPS(元)	9.75	10.48	12.08	13.64	15.59
加: 折旧和摊销	131.0	148.9	227.1	287.0	332.2	PE(X)	38.5	47.9	28.3	22.7	18.5
资产减值准备	4.3	15.8	-	-	-	PB(X)	4.1	3.9	3.3	3.0	2.6
公允价值变动损失	-0.1	-2.0	17.9	10.0	10.0	P/FCF	-235.4	-69.0	81.6	73.7	10.6
财务费用	12.3	9.6	-30.2	-39.9	-59.1	P/S	5.7	5.5	4.0	3.2	2.6
投资收益	-72.0	-66.3	-70.0	-75.0	-80.0	EV/EBITDA	30.1	32.1	17.4	13.5	10.1
少数股东损益	24.8	12.4	22.3	31.9	35.0	CAGR(%)	18.8%	37.4%	18.1%	18.8%	37.4%
营运资金的变动	-45.0	-207.3	28.8	-602.6	562.7	PEG	2.0	1.3	1.6	1.2	0.5
经营活动产生现金流量	325.4	323.5	798.9	364.1	1,722.4	ROIC/WACC	2.0	1.4	2.0	2.3	2.4
投资活动产生现金流量	97.3	-132.3	-465.7	-145.0	-140.0	REP	3.0	3.8	2.4	1.8	1.9
融资活动产生现金流量	-570.0	-229.8	-38.3	-55.1	-41.9						

资料来源: Wind 资讯, 国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034