



买入（维持）

所属行业：电子/消费电子  
当前价格(元)：41.45

证券分析师

陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

邮箱：chenrf@tebon.com.cn

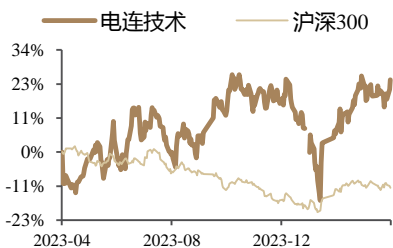
研究助理

电连技术（300679.SZ）：24Q1 单季度利润创历史新高，车载高速连接器龙头持续超预期  
2023 年年度报告及 2024 年 Q1 业绩点评

投资要点

- **事件**：4 月 22 日，公司发布 2023 年年度报告以及 2024 年第一季度报告。根据公司披露报告，2024 年一季度公司实现营收 10.4 亿元，同比增长 68.77%；实现归母净利润 1.62 亿元，同比增长 244.43%；扣非净利润为 1.51 亿元，同比增长 252.06%。
- **单季度利润创历史新高，车载高速连接器龙头持续超预期**。2024 年 Q1，公司实现营收 10.4 亿元，同比增长 68.77%，环比增长 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%；实现扣非 1.51 亿元，同比增长 252.06%，环比增长 34.2%。盈利能力方面，销售毛利率为 35.31%，同比+3.52pct，环比 +4.05 pct。销售净利率为 15.94%，同比+8.68pct，环比+4pct。2024 年 Q1 业绩大幅上涨，主要系公司消费电子及汽车电子业务出货同比大幅增长，子公司恒赫出货较去年同期实现较好改善。2023 全年，公司实现营收 31.3 亿元，同比增长 5.37%；实现归母净利润 3.6 亿元，同比减少 19.64%；扣非净利润为 3.48 亿元，同比增长 19.66%。盈利能力整体来看，销售毛利率 32.38%，同比+0.68pct。分业务来看，汽车连接器营收 8.23 亿元，同增 60.06%；毛利率 40.01%，同比+1.48pct。射频连接器及线缆连接器营收 7.99 亿元，同减 8.48%；毛利率 42.38%，同比+1.37pct；电磁兼容件营收 7.96 亿元，同减 1.04%；毛利率 29.12%，同比-0.48pct；软板营收 3.11 亿元，同减 23.72%；毛利率 6.06%，同比-11.26pct。总体来说，公司业绩大幅增长、整体毛利率基本保持稳定，主要系公司汽车连接器产品生产规模不断扩大，生产工艺改进及制造平台优势凸显，生产成本得到较好控制。
- **汽车连接器出货量持续高速增长，BTB 连接器带来新增量**。（1）**汽车连接器毛利率稳定**：公司凭借在射频领域设计、制造等方面积累的经验，车载高频高速连接器产品已导入吉利、长城、比亚迪、长安、奇瑞、理想等国内主要汽车厂商供应链。随着汽车连接器业务持续高速增长，规模效应凸显，整体毛利率较 2022 年也保持相对稳定。（2）**BTB 为射频连接器带来新增量**：2023 年，智能手机受宏观经济等因素影响，出货量呈现前低后高趋势，公司整体市场份额及毛利水平较稳定。公司已经成为小米、欧珀、步步高、三星、荣耀、中兴、华为等全球知名智能手机企业的核心供应商。BTB 连接器方面，公司与头部客户持续深入合作，射频 BTB 产品已批量用于核心客户，取得较好的市场反映，为公司业绩带来新增量。
- **研发多下游布局，海外业务持续拓展**。公司积极投入研发，2023 年研发投入占营收比例达 9.47%，较上年增长 0.55pct。公司研发项目布局了公司传统的消费电子和汽车类业务的新产品品类，亦投入到工业连接器、无人机、服务器等下游场景。公司研发的低高度弹性锁定式工业连接器可以用于大型机械设备、AI 机器人等领域，已获得客户认可。车载方面，公司车规级 LVDS 线束研发已进入中试阶段，可用于车载场景的高速浮动板对板已量产。服务器用 MCIO 高速线缆组件已满足量产要求。此外，公司积极拓展海外业务，已有海外大客户已顺利导入，2024 年将大规模出货，海外业务因此呈现新局面。
- **投资建议**：24Q1 公司消费电子及汽车业务同比高增，公司 BTB 业务与头部客户持续合作，为消费电子业务创造新的增量，汽车连接器业务有望持续成长，我们看好公司未来业绩的成长性，调整公司 2024-2026 年营业收入预期至 45.43/60.31/75.73 亿元，调整公司归母净利润预期至 6.86/9.30/11.86 亿元，以 4 月 23 日市值对应 PE 分别为 26/19/15 倍，维持“买入”评级。

市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-0.98	17.12	20.92
相对涨幅(%)	0.11	16.56	11.99

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 1.《2023 年第三季度报告点评-电连技术（300679.SZ）：23Q3 业绩集中释放，汽车连接器持续成长》，2023.10.27
- 2.《电连技术（300679.SZ）：23Q2 环比改善明显，汽车连接器高增长》，2023.8.25
- 3.《2022 年年报及 2023 年一季报点评-电连技术(300679.SZ)：静待消费电子需求回暖，有望持续受益汽车智能化》，2023.4.28

- 风险提示：公司研发进程不及预期，原材料涨价风险，行业竞争加剧。

股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	422.38	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
流通 A 股(百万股):	356.00	营业收入(百万元)	2,970	3,129	4,543	6,031	7,573
52 周内股价区间(元):	27.92-42.02	(+/-)YOY(%)	-8.5%	5.4%	45.2%	32.8%	25.6%
总市值(百万元):	17,507.85	净利润(百万元)	443	356	686	930	1,186
总资产(百万元):	6,494.90	(+/-)YOY(%)	19.3%	-19.6%	92.6%	35.6%	27.5%
每股净资产(元):	10.89	全面摊薄 EPS(元)	1.05	0.84	1.62	2.20	2.81
资料来源：公司公告		毛利率(%)	31.7%	32.4%	35.7%	36.3%	36.8%
		净资产收益率(%)	10.8%	8.0%	13.5%	15.5%	16.5%

资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	0.84	1.62	2.20	2.81
每股净资产	10.48	12.04	14.25	17.06
每股经营现金流	0.77	1.28	1.95	2.77
每股股利	0.36	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	49.40	25.52	18.82	14.76
P/B	3.96	3.44	2.91	2.43
P/S	5.60	3.85	2.90	2.31
EV/EBITDA	30.62	19.24	13.86	10.24
股息率%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	32.4%	35.7%	36.3%	36.8%
净利润率	11.8%	15.5%	15.9%	16.1%
净资产收益率	8.0%	13.5%	15.5%	16.5%
资产回报率	5.7%	9.6%	10.6%	11.8%
投资回报率	5.8%	11.1%	12.8%	13.7%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	5.4%	45.2%	32.8%	25.6%
EBIT 增长率	9.9%	115.6%	35.9%	27.8%
净利润增长率	-19.6%	92.6%	35.6%	27.5%
偿债能力指标				
资产负债率	25.7%	25.3%	27.7%	25.1%
流动比率	2.4	2.6	2.6	3.1
速动比率	2.0	2.2	2.2	2.6
现金比率	1.0	1.1	1.1	1.6
经营效率指标				
应收帐款周转天数	106.5	100.0	100.0	90.0
存货周转天数	90.2	75.0	75.0	75.0
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8
固定资产周转率	3.8	4.5	5.6	7.2

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	356	686	930	1,186
少数股东损益	12	19	26	33
非现金支出	253	179	204	219
非经营收益	-46	-94	-129	-166
营运资金变动	-253	-249	-209	-102
经营活动现金流	323	541	822	1,170
资产	-469	-191	-151	-101
投资	308	0	-2	-2
其他	28	104	139	174
投资活动现金流	-132	-86	-15	71
债权募资	100	-20	-20	-20
股权募资	0	-26	0	0
其他	-330	-9	-8	-7
融资活动现金流	-230	-55	-28	-27
现金净流量	-35	399	779	1,214

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 4 月 23 日  
 资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,129	4,543	6,031	7,573
营业成本	2,116	2,921	3,842	4,787
毛利率%	32.4%	35.7%	36.3%	36.8%
营业税金及附加	18	27	36	45
营业税金率%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
营业费用	106	154	205	257
营业费用率%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%
管理费用	275	386	519	659
管理费用率%	8.8%	8.5%	8.6%	8.7%
研发费用	296	418	561	712
研发费用率%	9.5%	9.2%	9.3%	9.4%
EBIT	309	666	905	1,157
财务费用	-24	-2	-7	-17
财务费用率%	-0.8%	-0.0%	-0.1%	-0.2%
资产减值损失	-16	-7	-7	-7
投资收益	66	104	139	174
营业利润	400	751	1,029	1,326
营业外收支	-5	-1	-1	-1
利润总额	395	750	1,028	1,325
EBITDA	536	830	1,094	1,362
所得税	26	45	72	106
有效所得税率%	6.7%	6.0%	7.0%	8.0%
少数股东损益	12	19	26	33
归属母公司所有者净利润	356	686	930	1,186

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,389	1,789	2,567	3,781
应收账款及应收票据	1,298	1,603	2,147	2,184
存货	570	642	949	1,035
其它流动资产	264	343	325	413
流动资产合计	3,521	4,377	5,988	7,414
长期股权投资	596	596	596	596
固定资产	814	1,011	1,080	1,045
在建工程	670	483	352	261
无形资产	139	152	172	191
非流动资产合计	2,773	2,794	2,752	2,645
资产总计	6,294	7,171	8,740	10,058
短期借款	150	150	150	150
应付票据及应付账款	982	1,046	1,558	1,554
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	322	475	595	719
流动负债合计	1,455	1,672	2,304	2,423
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	161	141	121	101
非流动负债合计	161	141	121	101
负债总计	1,616	1,813	2,425	2,523
实收资本	422	422	422	422
普通股股东权益	4,426	5,087	6,018	7,205
少数股东权益	252	271	297	330
负债和所有者权益合计	6,294	7,171	8,740	10,058

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

## 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

类别	评级	说明	
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 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； <b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> 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。	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。