

消费电子组件

电连技术（300679.SZ）

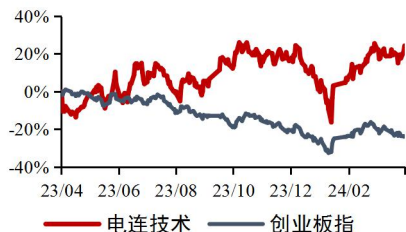
买入-A(首次)

24年一季度业绩高速增长，汽车电子驱动新一轮成长

2024年4月24日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年4月23日

收盘价(元):	41.45
年内最高/最低(元):	43.85/27.38
流通A股/总股本(亿):	3.56/4.22
流通A股市值(亿):	147.56
总市值(亿):	175.08

基础数据：2024年3月31日

基本每股收益:	0.38
摊薄每股收益:	0.38
每股净资产(元):	11.50
净资产收益率:	3.42

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司公告 2023 年年报及 24 年一季报，2023 年全年公司实现营业收入 31.29 亿元，同比+5.37%，归母净利润 3.56 亿元，同比-19.64%。2024 年一季度实现营业收入 10.40 亿元，同比+68.77%，归母净利润 1.62 亿元，同比+244.43%。

事件点评

➢ 收入端汽车电子业务高增，消费电子持续复苏。公司 2023 年实现营业收入 31.29 亿元，同比+5.37%，分产品拆分，汽车连接器/连接器/电磁兼容件/软板/其他业务收入分别为 8.23/7.99/7.96/3.11/4.00 亿元，同比增速分别为 +60.06%/-8.48%/-1.04%/-23.72%/+7.96%。公司收入受消费电子行业影响，在 23 年上半年出现明显下滑，下半年需求复苏，全年收入维持平稳。汽车连接器业务实现高速增长，公司通过扩展客户，进入国内头部整车供应链以及海外头部 Tier1 企业，核心产品车载高速高频连接器及组件产能不断扩充。消费电子射频连接器业务市场份额稳定，由于智能手机市场 23 年整体呈现前低后高趋势，公司对应消费电子收入也在下半年逐渐修复。

➢ 盈利端利润率逐渐修复，整体维持稳定。23 年上半年消费电子等需求较差，产能稼动率较低，影响整体毛利率，下半年需求修复后利润水平显著修复。分产品拆分，汽车连接器/连接器/电磁兼容件/软板/其他业务毛利率分别为 40.01%/42.38%/29.12%/6.06%/23.64%，核心业务汽车连接器、连接器毛利率同比分别+1.48pct/+1.37pct，在供应链企业普遍价格承压的背景下，公司产品竞争力强，业务毛利率稳中有增。

➢ 2024 年一季度业绩同比高增长，汽车业务及消费电子业务持续超预期。2024 年一季度实现营业收入 10.40 亿元，同比+68.77%，归母净利润 1.62 亿元，同比+244.43%。营收端一季度消费电子及汽车电子业务出货量同比大幅增长，子公司恒赫出货较去年同比明显改善。单季度研发费用 1.13 亿元，同比增长 69.14%，研发投入大幅度提升，也表明公司在研新项目充沛，长期增长确定性高。

➢ 连接器行业市场规模广阔，公司凭借长期技术及客户资源积累有望持续高速增长。连接器市场国际龙头企业泰科、安费诺等占据市场主要份额，国



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



内公司在中高端领域市占率低，公司凭借不断提升研发能力，在微型射频连接器领域具备显著技术优势，当前公司消费电子客户包含小米、欧珀、步步高、三星、荣耀、中兴、华为等主流手机企业，汽车连接器进入吉利、长城、比亚迪、长安、奇瑞、理想等国内主流车企。后续公司持续发挥自身在技术及成本端的优势，有望巩固自身市场份额，同时下游消费电子、汽车、通信领域智能化升级趋势持续，打开整体市场空间，公司有望长期稳定发展。

### 投资建议

➤ 预计公司 2024-2026 年营业收入 42.51/54.28/63.60 亿元，同比增长 35.9%/27.7%/17.2%，预计公司归母净利润 6.41/8.42/10.38 亿元，同比增长 80.0%/31.4%/23.2%，对应 EPS 为 1.52/1.99/2.46 元，PE 为 27.3/20.8/16.9 倍。考虑公司在连接器领域竞争优势明显，下游消费电子复苏，汽车业务高速增长，首次覆盖给予“买入-A”评级。

### 风险提示

- **宏观经济波动风险：**国际与国内经济面临挑战，公司下游需求主要来自消费电子终端及汽车，受经济波动影响较为明显，经济复苏的不确定性会直接影响公司需求。
- **国际贸易摩擦导致供应链风险：**公司部分客户为海外企业，且生产供应链部分环节在海外，若未来国际贸易摩擦升级，会引起公司供应链及客户订单不稳定，对公司经营产生不利影响。
- **新能源车智能化发展不及预期风险：**公司汽车连接器主要应用于汽车传感器及智能化模组，若新能源车智能化发展不及预期，对公司产品需求不足，则可能影响公司经营业绩。
- **行业竞争加剧风险：**公司产品下游主要为消费电子、通信、汽车电子，行业竞争对手较多，产品更新换代对技术要求高，导致行业竞争格局不稳定，如公司技术研发不及预期，则有市场份额下降的风险。

### 财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,970	3,129	4,251	5,428	6,360
YoY(%)	-8.5	5.4	35.9	27.7	17.2
净利润(百万元)	443	356	641	842	1,038
YoY(%)	19.3	-19.6	80.0	31.4	23.2
毛利率(%)	31.7	32.4	35.2	35.5	35.4
EPS(摊薄/元)	1.05	0.84	1.52	1.99	2.46
ROE(%)	10.7	7.9	12.4	14.3	15.2
P/E(倍)	39.5	49.2	27.3	20.8	16.9

P/B(倍)	4.3	4.0	3.5	3.0	2.6
净利率(%)	14.9	11.4	15.1	15.5	16.3

资料来源：最闻，山西证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

### 资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	3360	3521	4368	5249	6484
现金	1325	1389	1563	1873	2682
应收票据及应收账款	951	1298	1739	2138	2404
预付账款	5	13	15	21	22
存货	489	570	774	933	1073
其他流动资产	589	251	276	284	303
<b>非流动资产</b>	2450	2773	2967	3117	3180
长期投资	557	596	650	707	769
固定资产	819	814	1011	1156	1213
无形资产	148	139	142	146	157
其他非流动资产	925	1225	1164	1107	1041
<b>资产总计</b>	5810	6294	7334	8366	9664
<b>流动负债</b>	1284	1455	1833	2093	2395
短期借款	170	150	170	170	170
应付票据及应付账款	778	982	1311	1600	1821
其他流动负债	336	322	352	322	404
<b>非流动负债</b>	167	161	161	161	161
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	167	161	161	161	161
<b>负债合计</b>	1451	1616	1994	2253	2556
少数股东权益	240	252	273	303	344
股本	422	422	422	422	422
资本公积	2004	2028	2028	2028	2028
留存收益	1895	2171	2701	3401	4324
归属母公司股东权益	4119	4426	5067	5809	6764
<b>负债和股东权益</b>	5810	6294	7334	8366	9664

### 现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	325	323	419	623	1028
净利润	468	369	662	872	1079
折旧摊销	131	149	123	158	190
财务费用	-29	-24	-35	-17	-44
投资损失	-72	-66	-79	-78	-74
营运资金变动	-177	-253	-252	-312	-123
其他经营现金流	5	149	-1	-1	-1
<b>投资活动现金流</b>	97	-132	-236	-230	-179
<b>筹资活动现金流</b>	-570	-230	-9	-83	-40
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.05	0.84	1.52	1.99	2.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.77	0.77	0.99	1.47	2.43
每股净资产(最新摊薄)	9.75	10.48	12.00	13.75	16.01

### 利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	2970	3129	4251	5428	6360
营业成本	2028	2116	2756	3498	4111
营业税金及附加	25	18	17	22	25
营业费用	101	106	145	179	204
管理费用	271	275	340	407	445
研发费用	265	296	361	434	477
财务费用	-29	-24	-35	-17	-44
资产减值损失	-13	-26	-17	-22	-25
公允价值变动收益	0	2	1	1	1
投资净收益	72	66	79	78	74
<b>营业利润</b>	531	400	730	962	1190
营业外收入	4	1	4	4	3
营业外支出	4	6	6	5	5
<b>利润总额</b>	531	395	728	961	1188
所得税	63	26	65	88	109
<b>税后利润</b>	468	369	662	872	1079
少数股东损益	25	12	21	30	41
<b>归属母公司净利润</b>	443	356	641	842	1038
EBITDA	633	511	816	1078	1321

### 主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-8.5	5.4	35.9	27.7	17.2
营业利润(%)	28.3	-24.6	82.4	31.8	23.8
归属于母公司净利润(%)	19.3	-19.6	80.0	31.4	23.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	31.7	32.4	35.2	35.5	35.4
净利率(%)	14.9	11.4	15.1	15.5	16.3
ROE(%)	10.7	7.9	12.4	14.3	15.2
ROIC(%)	9.8	7.2	11.9	13.8	14.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	25.0	25.7	27.2	26.9	26.4
流动比率	2.6	2.4	2.4	2.5	2.7
速动比率	2.2	2.0	1.9	2.0	2.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	3.2	2.8	2.8	2.8	2.8
应付账款周转率	2.6	2.4	2.4	2.4	2.4
<b>估值比率</b>					
P/E	39.5	49.2	27.3	20.8	16.9
P/B	4.3	4.0	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA	25.7	32.2	20.0	14.9	11.5

资料来源：最闻、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

