

电连技术 (300679.SZ) 2024Q1 业绩超预期，消费及汽车电子成长动力足

2024 年 04 月 24 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

刘书珣（联系人）

luotong@kysec.cn

liushuxun@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790122030106

日期	2024/4/23
当前股价(元)	41.45
一年最高最低(元)	43.85/27.38
总市值(亿元)	175.08
流通市值(亿元)	147.56
总股本(亿股)	4.22
流通股本(亿股)	3.56
近3个月换手率(%)	82.57

● 2024 年一季度业绩超预期，看好汽车连接器业务高增长，维持买入评级

公司 2023 年收入 31.29 亿元，YoY+5.37%；归母净利润 3.56 亿元，YoY-19.64%；其中 2023 年单 Q4 收入 9.24 亿元，YoY+22.36%；归母净利润 1.09 亿元，YoY+254.46%；毛利率 31.26%，YoY+2.75%。另外公司公布 2024 年一季度财报，2024Q1 收入 10.4 亿元，YoY+68.77%；归母净利润 1.62 亿元，YoY+244.43%；毛利率 35.31%，YoY+3.52%。公司一季度财报收入及利润率超预期，主要系消费及汽车电子业务大幅增长，子公司恒赫出货同比 2022 年实现改善。考虑汽车电子业务维持高增长，我们上调 2024/2025 年预测，并新增 2026 年业绩预测，预计 2024/2025/2026 年归母净利润为 6.2/8.1/10.3 亿元（前值 4.6/5.7 亿元），当前股价对应 PE 为 27.7/21.0/16.5 倍，我们看好公司长期发展，维持“买入”评级。

● 2023 年汽车连接器收入高速增长，消费电子业务 2023H2 企稳回升

2023 年公司汽车连接器收入 8.23 亿元，YoY+56.21%。汽车连接器出货量保持高速增长，主要系公司汽车连接器产品品类齐全，国内众多头部汽车客户导入顺利，已实现大规模出货。另外随着公司汽车连接器业务规模效应显现、工艺优化以及成本控制加强，盈利水平有望保持稳定。射频连接器及互联系统业务收入 7.99 亿元，YoY-8.48%。智能手机行业受宏观经济、国内外需求波动等因素影响，终端客户出货量呈前低后高的趋势，公司订单在 2023H2 有所回升。

● 稳固消费电子及汽车基本盘，积极探索 5G 毫米波以及 AI 板块布局

在产品策略方面，公司既有产品一方面稳固手机类消费电子市场地位，同时加大对非手机类消费电子行业中的海外大客户拓展力度。另一方面，公司把握汽车连接器行业发展机遇，持续升级高频高速汽车连接器的研发及平台制造能力。在新产品开发方面，公司将基于 5G 材料开发射频 BTB 产品，满足 5G 毫米波市场需求。此外公司还将积极布局 AI 算力领域的高频、高速连接器新品，增强相关产品市场竞争力。

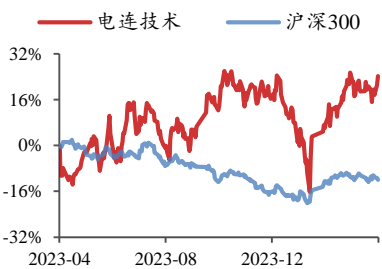
● 风险提示：汽车价格风险、5G 毫米波发展不及预期、消费电子需求不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,970	3,129	3,923	4,958	6,366
YOY(%)	-8.5	5.4	25.4	26.4	28.4
归母净利润(百万元)	443	356	615	813	1,034
YOY(%)	19.3	-19.6	72.7	32.1	27.3
毛利率(%)	31.7	32.4	33.4	33.5	33.6
净利率(%)	15.8	11.8	16.2	17.0	16.8
ROE(%)	10.7	7.9	12.0	13.9	15.2
EPS(摊薄/元)	1.05	0.84	1.46	1.92	2.45
P/E(倍)	38.5	47.9	27.7	21.0	16.5
P/B(倍)	4.1	3.9	3.4	3.0	2.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩符合预期，汽车电子业务持续放量——公司信息更新报告》-2023.8.27

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3360	3521	4023	5456	6540
现金	1325	1389	1744	2202	2827
应收票据及应收账款	951	1298	1220	2039	2138
其他应收款	41	48	100	80	144
预付账款	5	13	13	18	19
存货	489	570	738	913	1205
其他流动资产	549	203	208	205	207
非流动资产	2450	2773	3059	3454	3927
长期投资	557	596	664	740	824
固定资产	819	814	1062	1338	1667
无形资产	148	139	144	159	152
其他非流动资产	925	1225	1189	1218	1283
资产总计	5810	6294	7082	8910	10466
流动负债	1284	1455	1607	2695	3263
短期借款	170	150	150	798	1021
应付票据及应付账款	778	982	1121	1582	1831
其他流动负债	336	322	335	315	411
非流动负债	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
负债合计	1451	1616	1768	2855	3424
少数股东权益	240	252	273	302	338
股本	422	422	422	422	422
资本公积	2004	2028	2028	2028	2028
留存收益	1895	2171	2807	3648	4719
归属母公司股东权益	4119	4426	5041	5754	6705
负债和股东权益	5810	6294	7082	8910	10466

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	325	323	733	369	1073
净利润	468	369	636	841	1070
折旧摊销	131	149	133	173	230
财务费用	-29	-24	-24	-14	0
投资损失	-72	-66	-42	-48	-56
营运资金变动	-177	-253	82	-520	-93
其他经营现金流	5	149	-53	-63	-79
投资活动现金流	97	-132	-340	-473	-587
资本支出	301	469	351	493	618
长期投资	76	308	-68	-75	-84
其他投资现金流	322	29	79	95	115
筹资活动现金流	-570	-230	-39	-86	-83
短期借款	-322	-20	0	647	223
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	1	0	0	0	0
资本公积增加	11	23	0	0	0
其他筹资现金流	-260	-234	-39	-734	-307
现金净增加额	-139	-35	355	-190	402

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2970	3129	3923	4958	6366
营业成本	2028	2116	2612	3296	4228
营业税金及附加	25	18	23	27	31
营业费用	101	106	110	129	159
管理费用	271	275	286	347	446
研发费用	265	296	314	367	465
财务费用	-29	-24	-24	-14	0
资产减值损失	-4	-16	0	0	0
其他收益	15	17	18	17	17
公允价值变动收益	0	2	1	1	1
投资净收益	72	66	42	48	56
资产处置收益	149	-0	37	46	58
营业利润	531	400	684	902	1149
营业外收入	4	1	4	4	3
营业外支出	4	6	6	5	5
利润总额	531	395	682	901	1147
所得税	63	26	46	60	77
净利润	468	369	636	841	1070
少数股东损益	25	12	21	28	36
归属母公司净利润	443	356	615	813	1034
EBITDA	633	511	780	1046	1359
EPS(元)	1.05	0.84	1.46	1.92	2.45

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-8.5	5.4	25.4	26.4	28.4
营业利润(%)	28.3	-24.6	71.0	31.8	27.4
归属于母公司净利润(%)	19.3	-19.6	72.7	32.1	27.3
获利能力					
毛利率(%)	31.7	32.4	33.4	33.5	33.6
净利率(%)	15.8	11.8	16.2	17.0	16.8
ROE(%)	10.7	7.9	12.0	13.9	15.2
ROIC(%)	23.0	13.9	23.5	24.0	27.3
偿债能力					
资产负债率(%)	25.0	25.7	25.0	32.0	32.7
净负债比率(%)	-24.4	-24.7	-29.6	-22.9	-25.4
流动比率	2.6	2.4	2.5	2.0	2.0
速动比率	2.2	2.0	2.0	1.7	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	3.6	3.4	3.5	3.4	3.5
应付账款周转率	3.7	3.2	3.4	3.3	3.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.05	0.84	1.46	1.92	2.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.77	0.77	1.74	0.87	2.54
每股净资产(最新摊薄)	9.75	10.48	11.94	13.62	15.87
估值比率					
P/E	38.5	47.9	27.7	21.0	16.5
P/B	4.1	3.9	3.4	3.0	2.5
EV/EBITDA	24.8	31.2	20.0	15.1	11.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn