

事件：4月23日，电连技术发布2023年年报及2024年一季报。2023年，公司实现营业收入31.29亿元，同比+5.37%；归母净利润为3.56亿元，同比-19.64%；扣非归母净利润为3.48亿元，同比+19.66%。单看23Q4，实现营收9.24亿元，同比+22.36%，归母净利润为1.09亿元，同比+254.46%。

公司2024年一季度实现营收10.40亿元，同比+68.77%；归母净利润为1.62亿元，同比+244.43%；扣非归母净利润为1.51亿元，同比+252.06%。

➤ **1Q24 业绩超预期，23 年汽车高增速。**公司23年实现营收31.29亿元，同比+5.37%；实现归母净利润3.56亿元，同比-19.64%。分业务来看，射频连接器及线缆组件/电磁兼容件/软板业务分别实现营收7.99/7.96/3.11亿元，分别同比-8.48%/-1.04%/-23.72%，汽车连接器业务实现收入8.23亿元，同比高增60.06%。23年手机终端客户订单在上半年出现明显下滑，下半年订单有所回升，该领域全年营收同比基本持平；公司车载业务出货量持续增长，同比高增，且伴随产能不断扩大、工艺改善，规模效应逐步凸显。

➤ 24Q1 实现营收 10.40 亿元，同比+68.77%；归母净利润为 1.62 亿元，同比+244.43%。营收同比高增长，主要系一季度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所致。

➤ **汽车高速连接器龙头，引领国产替代趋势。**伴随汽车电动化、智能化渗透率不断提升，汽车内部传输数据量和单车搭载的传感器数量激增，催生高频高速连接器的需求。公司自2014年起布局汽车高速连接器领域，具备先发优势，目前产品已覆盖Fakra、Mini-Fakra、HSD和以太网连接器。客户方面，打入长城、长安、吉利、比亚迪等国内自主及新势力品牌，并已实现大规模出货。我们认为公司在产品品类、技术壁垒和客户资源等多方面具有明显优势，未来公司有望抓住国产替代化趋势，持续提升产品份额。

➤ **立足射频连接器，BTB 渗透率加速。**公司消费电子业务围绕射频信号传输、检测领域广泛布局微型电连接器相关产品，不断拓展 BTB 连接器、软板、天线等产品，产品矩阵不断丰富。分产品来看：**微型射频连接器和电磁兼容件：**公司为国内龙头，核心产品布局多年，打入全球头部主流安卓手机品牌供应链；**板对板连接器：**公司射频 BTB 产品已批量用于核心客户，公司利用自身手机渠道资源优势，持续加大普通 BTB 在头部客户上的布局与导入，贡献远期增量。

➤ **投资建议：**公司消费电子类业务稳定，汽车业务快速渗透，且利润逐季提升。我们预计公司24-26年归母净利润为6.30/8.19/10.55亿元，对应现价PE为28/22/17倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧；客户导入不及预期；消费电子需求不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,129	4,350	5,506	6,890
增长率 (%)	5.4	39.0	26.6	25.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	356	630	819	1,055
增长率 (%)	-19.6	76.9	29.9	28.9
每股收益 (元)	0.84	1.49	1.94	2.50
PE	50	28	22	17
PB	4.0	3.6	3.1	2.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年4月24日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：
42.31 元

分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1.电连技术 (300679.SZ) 深度报告：射频连接器老兵，领头汽车电子新战场-2024/03/02

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,129	4,350	5,506	6,890
营业成本	2,116	2,810	3,590	4,460
营业税金及附加	18	26	33	41
销售费用	106	144	176	220
管理费用	275	370	440	551
研发费用	296	383	468	586
EBIT	309	625	807	1,042
财务费用	-24	-11	-16	-19
资产减值损失	-16	-23	-25	-32
投资收益	66	91	116	145
营业利润	400	704	913	1,174
营业外收支	-5	-4	-4	-2
利润总额	395	700	909	1,172
所得税	26	47	61	79
净利润	369	653	848	1,094
归属于母公司净利润	356	630	819	1,055
EBITDA	536	914	1,037	1,330

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,389	1,870	2,251	2,796
应收账款及票据	1,298	1,296	1,641	2,053
预付款项	13	17	18	22
存货	570	639	820	1,043
其他流动资产	251	286	293	316
流动资产合计	3,521	4,108	5,023	6,231
长期股权投资	596	687	803	948
固定资产	814	927	1,020	1,111
无形资产	139	138	137	136
非流动资产合计	2,773	2,893	3,117	3,254
资产合计	6,294	7,001	8,140	9,485
短期借款	150	150	150	150
应付账款及票据	982	1,062	1,357	1,686
其他流动负债	322	427	457	556
流动负债合计	1,455	1,639	1,965	2,393
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	161	111	190	161
非流动负债合计	161	111	190	161
负债合计	1,616	1,750	2,155	2,554
股本	422	422	422	422
少数股东权益	252	275	305	343
股东权益合计	4,678	5,250	5,985	6,931
负债和股东权益合计	6,294	7,001	8,140	9,485

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	5.37	39.02	26.57	25.14
EBIT 增长率	9.92	102.39	29.18	29.15
净利润增长率	-19.64	76.85	29.95	28.92
盈利能力 (%)				
毛利率	32.38	35.40	34.80	35.27
净利润率	11.38	14.48	14.87	15.32
总资产收益率 ROA	5.66	9.00	10.06	11.13
净资产收益率 ROE	8.05	12.66	14.41	16.02
偿债能力				
流动比率	2.42	2.51	2.56	2.60
速动比率	2.00	2.09	2.12	2.15
现金比率	0.95	1.14	1.15	1.17
资产负债率 (%)	25.68	25.00	26.47	26.92
经营效率				
应收账款周转天数	121.89	95.00	95.00	95.00
存货周转天数	98.41	86.00	86.00	88.00
总资产周转率	0.52	0.65	0.73	0.78
每股指标 (元)				
每股收益	0.84	1.49	1.94	2.50
每股净资产	10.48	11.78	13.45	15.60
每股经营现金流	0.77	2.24	1.94	2.40
每股股利	0.36	0.27	0.35	0.45
估值分析				
PE	50	28	22	17
PB	4.0	3.6	3.1	2.7
EV/EBITDA	31.78	18.65	16.43	12.81
股息收益率 (%)	0.85	0.63	0.82	1.06

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	369	653	848	1,094
折旧和摊销	227	289	230	288
营运资金变动	-253	48	-198	-290
经营活动现金流	323	945	820	1,012
资本开支	-469	-203	-216	-235
投资	308	0	0	0
投资活动现金流	-132	-243	-216	-235
股权募资	0	-16	0	0
债务募资	100	-7	-56	0
筹资活动现金流	-230	-222	-223	-231
现金净流量	-35	481	380	546

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026