

电连技术（300679.SZ）

1Q24 营收、扣非归母净利润均创历史新高

买入

核心观点

1Q24 营收和扣非归母净利润均创季度历史新高。2023 年公司实现营收 31.29 亿元 (YoY +5.4%)，实现归母净利润 3.56 亿元 (YoY -19.6%)，扣非归母净利润 3.48 亿元 (YoY +19.7%)；其中，4Q23 实现营收 9.24 亿元 (YoY +22.4%，QoQ +10.1%)，归母净利润 1.09 亿元 (YoY +254.5%，QoQ -11.0%)。1Q24 公司实现营收 10.4 亿元 (YoY +68.8%，QoQ +12.5%)，归母净利润 1.62 亿元 (YoY +244.4%，QoQ +48.8%)，扣非归母净利润 1.51 亿元 (YoY +252.1%，QoQ +34.8%)。我们认为，公司 1Q24 业绩快速增长主要系受益于安卓产业链全面回暖以及汽车连接器业务快速成长。

研发费用提升较多，公司布局 AI 相关高频、高速连接器。2023 年公司研发费率 9.47%，同比提升 0.55pct，1Q24 公司投入研发费用 1.13 亿元，同比增长 69.67%。在公司年报披露的研发项目中，新增服务器用 Multi-trak 线缆组件的研发，实现服务器内部主板到背板以及主板到加速卡的互联，目前仍处于中试阶段。AI 使人形机器人等新领域快速发展，市场空间持续放大，AI 服务器数量也迎来爆发式增长，高速线束类产品具有非常广阔的应用前景，公司将加强在 AI 相关领域的高频、高速产品布局。

竞争格局稳定，充分受益新能源车智能化提升。2023 年公司汽车连接器实现营收 8.23 亿元，同比增长 60%。根据中汽协数据，2023 年我国新能源汽车产量达到 958.7 万辆，同比增长 35.8%，预计 2024 年销量有望达到 1150 万辆。另外，2023 年国内新能源汽车出口达 120.3 万辆，同比增长 77.6%，呈现出出口持续扩大、国内走向海外的全球化发展趋势。随着国内新能源汽车智能化程度不断提升以及出海和内销双旺，预计 2024 年公司汽车连接器业务将继续实现高增长，并且随着产能扩充，规模效也将体现。

消费电子类传统业务，受益安卓产业链全面复苏。2023 年下半年，安卓系手机需求复苏，公司的射频连接器及电磁兼容件相关产品在下半年订单也有所回升，毛利率水平相对稳定。此外，公司的 BTB 产品与头部客户持续深入合作，其中射频 BTB 产品已批量用于核心客户，取得较好的市场反映，国产替代大趋势下，预计公司 BTB 产品在头部客户中的份额将进一步提升。

盈利预测与估值：由于公司核心客户手机、汽车市场需求释放超过此前预期，我们预计公司 2024-25 年归母净利润预计由 4.59/5.97 亿元，上调至 2024-26 年归母净利润 6.15/8.08/11.14 亿元 (+72.6%/+31.5%/+37.8%)，对应当前市值 PE 为 29/22/16x，维持“买入”评级。

风险提示：汽车客户拓展不及预期的风险、消费电子需求下滑的风险。

盈利预测和财务指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,970	3,129	4,241	5,623	7,392
(+/-%)	-8.5%	5.4%	35.5%	32.6%	31.5%
净利润(百万元)	443	356	615	808	1114
(+/-%)	19.3%	-19.6%	72.6%	31.5%	37.8%
每股收益(元)	1.05	0.84	1.45	1.91	2.64
EBIT Margin	9.4%	10.2%	15.2%	16.0%	17.1%
净资产收益率(ROE)	10.8%	8.0%	12.6%	14.8%	17.8%
市盈率(PE)	40.3	50.2	29.1	22.1	16.0
EV/EBITDA	48.3	42.8	24.9	18.2	13.9
市净率(PB)	4.34	4.04	3.67	3.27	2.85

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电子·消费电子

证券分析师：胡剑
021-60893306
hujian1@guosen.com.cn
S0980521080001

证券分析师：胡慧
021-60871321
huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

证券分析师：周靖翔
021-60375402
zhoujingxiang@guosen.com.cn
S0980522100001

证券分析师：叶子
0755-81982153
yezi3@guosen.com.cn
S0980522100003

联系人：詹浏洋
010-88005307
zhanliuyang@guosen.com.cn

联系人：李书颖
0755-81982362
lishuying@guosen.com.cn

联系人：连欣然
010-88005482
lianxinran@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	41.97 元
总市值/流通市值	17727/14941 百万元
52 周最高价/最低价	43.85/27.38 元
近 3 个月日均成交额	201.87 百万元

市场走势

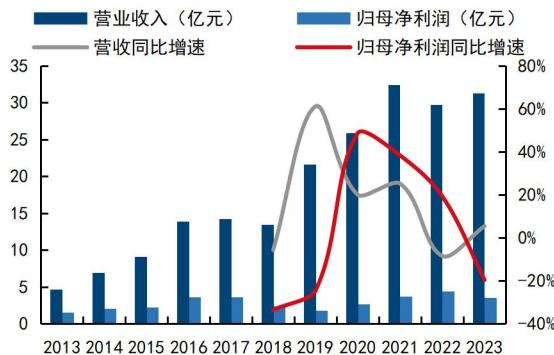


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

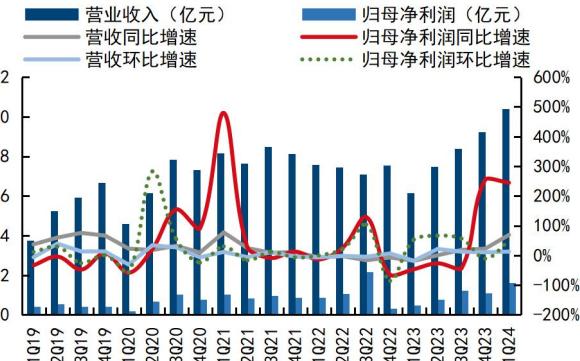
相关研究报告

《电连技术（300679.SZ）-国内射频连接器龙头，三季度业绩环比改善》——2023-11-08

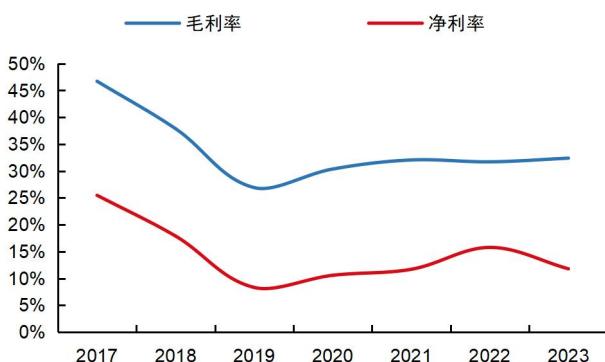
《电连技术（300679.SZ）-2022 年汽车连接器营收同比增长 65%，1Q23 毛利率环比回升》——2023-05-04

图1: 公司营收、利润及同比增速


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2: 公司分季度营收、利润、毛利率、净利率


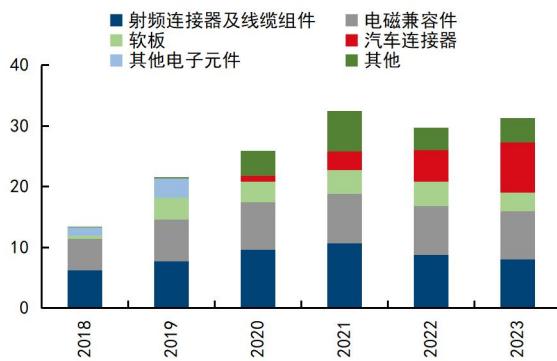
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3: 公司营收、利润及同比增速


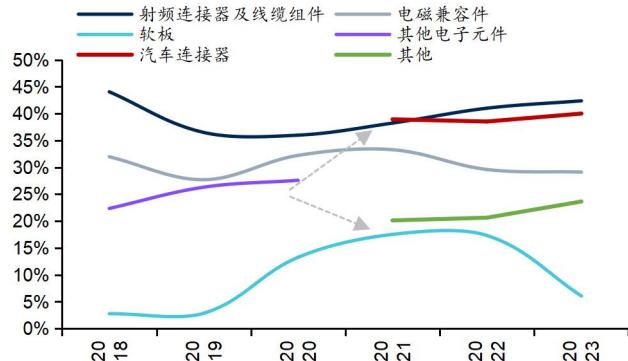
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4: 公司分季度营收、利润、毛利率、净利率


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

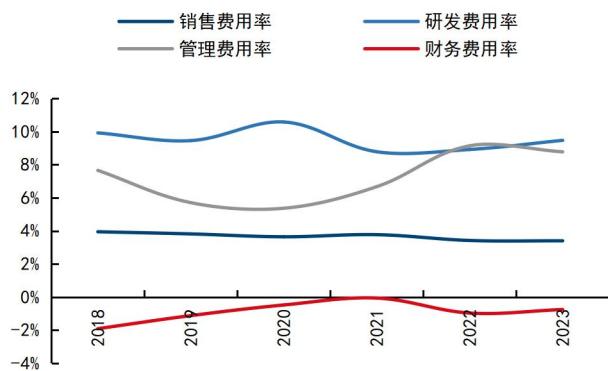
图5: 公司分产品营收


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6: 公司分产品毛利率


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7: 公司各项费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 公司研发人员数量和研发支出占比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E	利润表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	1325	1389	1554	1763	2236	营业收入	2970	3129	4241	5623	7392
应收款项	992	1346	1505	2097	2853	营业成本	2028	2116	2700	3520	4578
存货净额	489	570	676	891	1190	营业税金及附加	25	18	31	40	50
其他流动资产	554	216	566	480	479	销售费用	101	106	127	168	223
流动资产合计	3360	3521	4300	5230	6758	管理费用	271	275	318	442	553
固定资产	1177	1484	1451	1359	1246	研发费用	265	296	422	553	720
无形资产及其他	148	139	133	127	122	财务费用	(29)	(24)	(22)	(25)	(38)
其他长期资产	567	554	554	554	554	投资收益	72	66	69	69	68
长期股权投资	557	596	795	893	1005	资产减值及公允价值变动	(4)	(14)	(19)	(27)	(40)
资产总计	5810	6294	7233	8164	9685	其他	155	6	(13)	(42)	(72)
短期借款及交易性金融负债	244	213	450	272	281	营业利润	531	400	702	925	1262
应付款项	778	982	1070	1456	1962	营业外净收支	0	(5)	(1)	(2)	(3)
其他流动负债	262	259	364	452	593	利润总额	531	395	701	923	1259
流动负债合计	1284	1455	1884	2180	2836	所得税费用	63	26	65	86	106
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	25	12	22	29	39
其他长期负债	167	161	212	219	236	归属于母公司净利润	443	356	615	808	1114
长期负债合计	167	161	212	219	236	现金流量表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E
负债合计	1451	1616	2096	2399	3071	净利润	468	369	637	837	1153
少数股东权益	240	252	274	303	342	资产减值准备	4	16	20	28	41
股东权益	4119	4426	4863	5463	6272	折旧摊销	121	138	159	216	237
负债和股东权益总计	5810	6294	7233	8164	9685	公允价值变动损失	(0)	(2)	(1)	(1)	(1)
						财务费用	12	10	(22)	(25)	(38)
关键财务与估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E	营运资本变动	117	(231)	(114)	(298)	(436)
每股收益	1.05	0.84	1.45	1.91	2.64	其它	(397)	25	2	(3)	(3)
每股红利	0.37	0.19	0.42	0.49	0.72	经营活动现金流	325	323	680	754	953
每股净资产	9.76	10.48	11.51	12.93	14.85	资本开支	(301)	(469)	(120)	(119)	(118)
ROIC	14%	15%	23%	29%	37%	其它投资现金流	398	337	(455)	(39)	(66)
ROE	11%	8%	13%	15%	18%	投资活动现金流	97	(132)	(575)	(158)	(183)
毛利率	32%	32%	36%	37%	38%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBIT Margin	9%	10%	15%	16%	17%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	13%	15%	19%	20%	20%	支付股利、利息	(155)	(81)	(178)	(209)	(305)
收入增长	-9%	5%	36%	33%	31%	其它融资现金流	(415)	(148)	237	(179)	9
净利润增长率	19%	-20%	73%	32%	38%	融资活动现金流	(570)	(230)	59	(388)	(296)
资产负债率	29%	30%	33%	33%	35%	现金净变动	(139)	(35)	165	209	474
息率	0.9%	0.5%	1.0%	1.2%	1.7%	货币资金的期初余额	1464	1325	1289	1454	1663
P/E	40.3	50.2	29.1	22.1	16.0	货币资金的期末余额	1325	1289	1454	1663	2136
P/B	4.3	4.0	3.7	3.3	2.8	企业自由现金流	183	(266)	509	615	844
EV/EBITDA	48.3	42.8	24.9	18.2	13.9	权益自由现金流	(232)	(415)	765	460	888

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032