

# 电连技术 (300679.SZ)

优于大市

## 手机连接器受益下游复苏，汽车连接器引领国产替代

### 核心观点

**1H24 业绩高速增长，归母净利润同比增长 146%**。公司 1H24 实现营收 21.44 亿元 (YoY +57.11%)，实现归母净利润 3.08 亿元 (YoY +145.77%)，对应单季度 2Q24 实现营业收入 11.04 亿元 (YoY +46.51%，QoQ +6.12%)，归母净利润 1.46 亿元 (YoY +86.48%，QoQ -9.90%)，毛利率 32.49% (YoY +1.26pct，QoQ -2.82pct)。公司营收高增的主要原因系消费电子需求复苏和汽车连接器核心客户高速成长，公司毛利率环比下滑主要系汽车产业链面临价格压力，汽车连接器降价所致。

**汽车业务收入近乎翻倍，引领国产替代大趋势**。1H24，公司汽车连接器实现营收 5.97 亿元 (YoY +90.28%)，毛利率 40.78% (YoY +1.35pct)。根据中汽协数据，1H24 国内新能源汽车生产 492.9 万辆，同比增长 30.1%，市场渗透率达到 35.2%。此外，随着汽车智能化升级，单车使用的连接器数量及价值量也呈现上升趋势，汽车高频高速连接器市场容量进一步放大。目前公司汽车连接器产品品类齐全，已具备丰富的量产经验，下游客户覆盖面广，已进入赛力斯、吉利、长城、长安、奇瑞等国内主要汽车厂商供应链，并已实现大规模出货，公司汽车连接器业务有望继续保持快速增长。

**受益消费电子需求复苏，公司传统主业同比高增，BTB 渗透率提升**。1H24 公司射频连接器及线缆组件业务实现营收 4.96 亿元 (YoY +40.92%)，毛利率 45.04% (YoY +3.07pct)，公司运营效能持续提升，严控生产成本，推动产品毛利率较上年同期提升。分产品来看，射频连接器和电磁兼容件是公司的拳头产品，客户以排名最靠前的安卓厂商为主，充分受益消费电子行业海内外需求复苏。板对板连接器方面，产品已批量用于核心客户，未来随着 5G 毫米波段落地以及折叠屏渗透率提升，公司布局的 LCP、射频 BTB 连接器等高端产品都将迎来更大的市场空间。

**投资建议：**维持盈利预测，维持“优于大市”评级。

公司消费电子领域 BTB 连接器等高端产品市场份额持续提升，汽车连接器业务进入业绩释放期，我们长期看好公司发展，维持盈利预测，预计公司 24-26 年归母净利润为 6.20/8.15/10.11 亿元 (YoY +74.0%/+31.5%/+24.2%)，当前股价对应 PE 21/16/13x，维持“优于大市”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期；公司份额提升不及预期。

### 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	4,558	5,888	7,145
(+/-%)	-8.5%	5.4%	45.7%	29.2%	21.4%
净利润(百万元)	443	356	620	815	1011
(+/-%)	19.3%	-19.6%	74.0%	31.5%	24.2%
每股收益(元)	1.05	0.84	1.46	1.92	2.39
EBIT Margin	9.4%	10.2%	14.4%	15.5%	16.1%
净资产收益率 (ROE)	10.8%	8.0%	12.7%	14.9%	16.3%
市盈率 (PE)	29.1	36.2	20.9	15.9	12.8
EV/EBITDA	35.9	31.9	18.7	13.7	11.6
市净率 (PB)	3.13	2.92	2.66	2.37	2.09

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：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

联系人：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

联系人：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

#### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	30.56 元
总市值/流通市值	12951/10934 百万元
52 周最高价/最低价	45.65/27.42 元
近 3 个月日均成交额	187.11 百万元

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

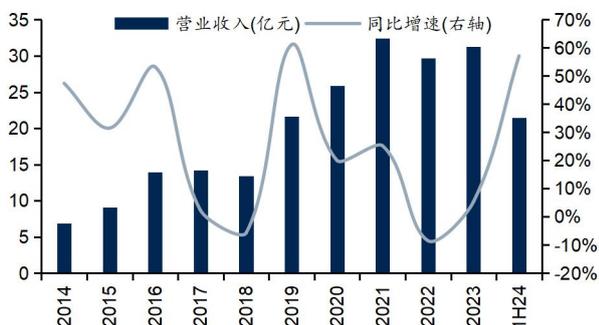
#### 相关研究报告

《电连技术 (300679.SZ)-1Q24 营收、扣非归母净利润均创历史新高》——2024-04-26

《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: 营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



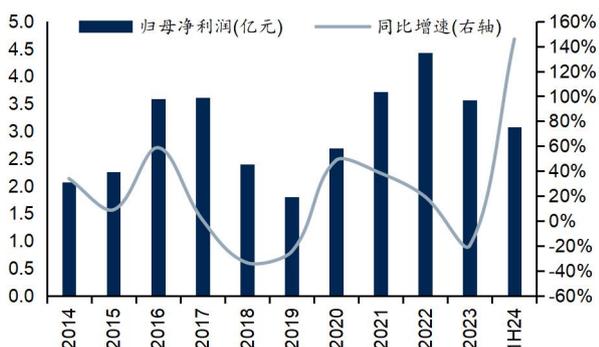
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



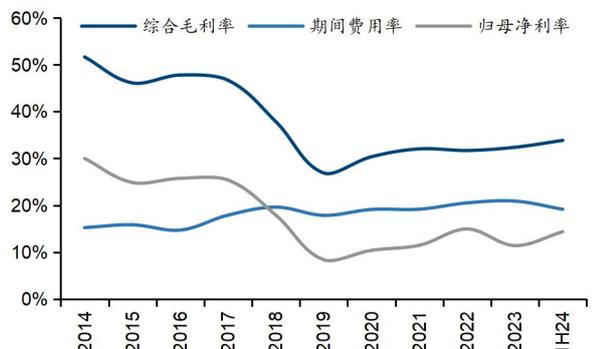
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



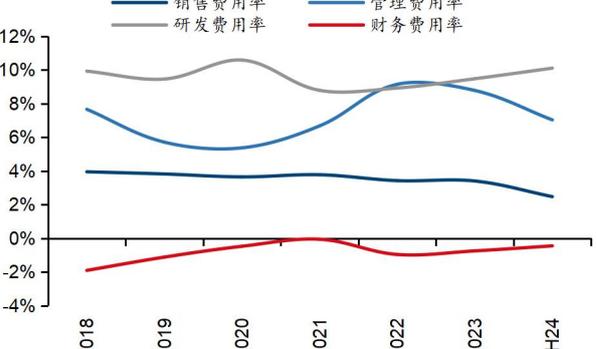
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 毛利率、费用率、净利率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 费用率变化情况



资料来源: 公司公告、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)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	1325	1389	1601	1757	2260	营业收入	2970	3129	4558	5888	7145
应收款项	992	1346	1617	2196	2757	营业成本	2028	2116	2976	3806	4592
存货净额	489	570	749	967	1193	营业税金及附加	25	18	33	42	48
其他流动资产	554	216	575	484	474	销售费用	101	106	113	145	176
<b>流动资产合计</b>	<b>3360</b>	<b>3521</b>	<b>4542</b>	<b>5404</b>	<b>6684</b>	管理费用	271	275	326	422	512
固定资产	1177	1484	1451	1359	1246	研发费用	265	296	453	556	668
无形资产及其他	148	139	133	127	122	财务费用	(29)	(24)	(20)	(23)	(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)	(21)	(30)	(40)
<b>资产总计</b>	<b>5810</b>	<b>6294</b>	<b>7475</b>	<b>8338</b>	<b>9612</b>	其他	155	6	(18)	(46)	(68)
短期借款及交易性金融负债	244	213	540	284	280	营业利润	531	400	707	932	1146
应付款项	778	982	1186	1582	1968	营业外净收支	0	(5)	(1)	(2)	(3)
其他流动负债	262	259	396	481	584	<b>利润总额</b>	<b>531</b>	<b>395</b>	<b>707</b>	<b>930</b>	<b>1143</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>1284</b>	<b>1455</b>	<b>2123</b>	<b>2346</b>	<b>2832</b>	所得税费用	63	26	65	86	96
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	25	12	22	29	36
其他长期负债	167	161	212	219	236	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>443</b>	<b>356</b>	<b>620</b>	<b>815</b>	<b>1011</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>167</b>	<b>161</b>	<b>212</b>	<b>219</b>	<b>236</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
<b>负债合计</b>	<b>1451</b>	<b>1616</b>	<b>2334</b>	<b>2564</b>	<b>3068</b>	净利润	468	369	642	844	1047
少数股东权益	240	252	274	303	339	资产减值准备	4	16	22	31	41
股东权益	4119	4426	4867	5471	6205	折旧摊销	121	138	159	216	237
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>5810</b>	<b>6294</b>	<b>7475</b>	<b>8338</b>	<b>9612</b>	公允价值变动损失	(0)	(2)	(1)	(1)	(1)
						财务费用	12	10	(20)	(23)	(38)
<b>关键财务与估值指标</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营运资本变动	117	(231)	(161)	(278)	(316)
每股收益	1.05	0.84	1.46	1.92	2.39	其它	(397)	25	(2)	(7)	(3)
每股红利	0.37	0.19	0.42	0.50	0.65	<b>经营活动现金流</b>	<b>325</b>	<b>323</b>	<b>638</b>	<b>780</b>	<b>967</b>
每股净资产	9.76	10.48	11.48	12.91	14.64	资本开支	(301)	(469)	(120)	(119)	(118)
ROIC	14%	15%	24%	29%	34%	其它投资现金流	398	337	(455)	(39)	(66)
ROE	11%	8%	13%	15%	16%	<b>投资活动现金流</b>	<b>97</b>	<b>(132)</b>	<b>(575)</b>	<b>(158)</b>	<b>(183)</b>
毛利率	32%	32%	35%	35%	36%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBIT Margin	9%	10%	14%	16%	16%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	13%	15%	18%	19%	19%	支付股利、利息	(155)	(81)	(179)	(211)	(277)
收入增长	-9%	5%	46%	29%	21%	其它融资现金流	(415)	(148)	327	(257)	(3)
净利润增长率	19%	-20%	74%	31%	24%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(570)</b>	<b>(230)</b>	<b>148</b>	<b>(467)</b>	<b>(280)</b>
资产负债率	29%	30%	35%	34%	35%	<b>现金净变动</b>	<b>(139)</b>	<b>(35)</b>	<b>212</b>	<b>156</b>	<b>503</b>
息率	1.2%	0.6%	1.4%	1.6%	2.1%	货币资金的期初余额	1464	1325	1289	1501	1657
P/E	29.1	36.2	20.9	15.9	12.8	货币资金的期末余额	1325	1289	1501	1657	2160
P/B	3.1	2.9	2.7	2.4	2.1	企业自由现金流	183	(266)	475	650	855
EV/EBITDA	35.9	31.9	18.7	13.7	11.6	权益自由现金流	(232)	(415)	820	414	886

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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	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所提及的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