



买入（维持）

所属行业：电子/消费电子
当前价格(元)：31.01

证券分析师

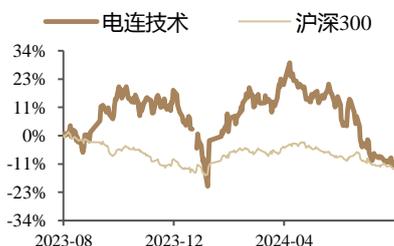
陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

邮箱：chenrf@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-7.46	-22.92	-21.43
相对涨幅(%)	-4.13	-17.60	-12.14

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《2023年年度报告及2024年Q1业绩点评-电连技术(300679.SZ)：24Q1单季度利润创历史新高，车载高速连接器龙头持续超预期》，2024.4.23
- 《2023年第三季度报告点评-电连技术(300679.SZ)：23Q3业绩集中释放，汽车连接器持续成长》，2023.10.27

电连技术(300679.SZ)：24Q2业绩符合预期，汽车电子&软板业务高增 2024年中期报告点评

投资要点

- 事件**：2024年8月28日晚，公司发布2024年中期报告，2024H1公司实现营收21.44亿元，同比增长约57.11%；实现归母净利润3.08亿元，较去年同期增长约145.77%。
- 24H1汽车电子与软板业务显著增长，消费&汽车业务毛利率均同比提升**。2024Q2，公司实现营收11.04亿元，同比增长47.51%，环比增长6.12%，归母净利润1.46亿元，同比增长86.48%，环比下滑9.9%。2024上半年营收同比增长57.11%，主要系公司消费电子及汽车电子业务出货同比大幅增长所致。**盈利能力方面**，2024H1公司销售毛利率为33.85%，同比+2.37pct，销售净利率为14.34%，同比+5.17pct，24Q2单季度销售毛利率32.49%，环比-2.82pct，销售净利率为13.2%，环比-2.35pct。**分业务来看**，24H1汽车连接器营收5.97亿元，同比+90.28%；毛利率40.78%，同比+1.35pct。射频连接器及线缆连接器营收4.96亿元，同比+40.92%；毛利率45.04%，同比+3.07pct；电磁兼容件营收4.49亿元，同比+15.46%；毛利率33.40%，同比+5.72pct；软板营收2.60亿元，同比+72.39%；毛利率17.50%，同比+15.19pct。**费用方面**，公司运营效能持续提升，生产成本控制较为有力，2024H1销售费用率和管理费用率分别为2.47%和7.03%，同比分别减少1.60pct和2.28pct。
- 消费电子复苏&汽车连接器国产替代双主线，为公司业绩增长保驾护航**。1) **消费电子需求复苏带动营收增长**：手机类消费电子行业需求复苏，IDC数据表示，2024Q1及Q2全球智能手机市场出货量分别同比增长7.8%及6.5%，公司已成为小米、欧珀、步步高、三星、荣耀、中兴、华为等全球知名智能手机企业的核心供应商，受益下游需求复苏迎来手机类消费电子业务营收同比增长。2) **汽车连接器量价齐升逻辑鲜明，公司汽车连接器业务持续深度受益**：新能源汽车渗透率提升及智能化发展有望带来汽车连接器量价齐升，汽车高频高速连接器市场容量或将进一步放大。公司汽车连接器产品品类齐全、量产经验丰富，且已成功导入吉利、长城、比亚迪、长安、奇瑞、理想等国内主要汽车厂商供应链，并已实现大规模出货。新能源车市场份额稳步提升或将带来公司汽车连接器产品出货量及产值增量。
- LCP软板业务子公司恒赫鼎富转盈，手机品牌客户软板需求量激增**。24H1，恒赫鼎富实现营收3.02亿，实现净利润1062.2万元，实现了由2023年的亏损转盈，主要原因为：1)国内手机品牌客户需求量激增；2)国外穿戴设备新引进量产；3)车载类客户需求开始增量。恒赫鼎富上半年业绩的显著提升，体现了公司LCP软板相关产品在手机下游客户的良好进展。
- 盈利预测和投资建议**：我们认为消费电子业务需求有望持续复苏，且汽车连接器在新能源车渗透率提升下迎来量价齐升，汽车业务成长动能充足，预计公司24-26年实现营收44.91/60.26/75.79亿元，实现归母净利润6.44/8.93/11.45亿元，以8月29日市值对应PE分别为20/15/11倍，维持“买入”评级。
- 风险提示**：下游需求复苏不及预期、行业竞争加剧、原材料价格波动风险。

股票数据

总股本(百万股):	423.78
流通 A 股(百万股):	357.77
52 周内股价区间(元):	27.67-45.00
总市值(百万元):	13,141.56
总资产(百万元):	6,533.40
每股净资产(元):	10.87

资料来源:公司公告

主要财务数据及预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,970	3,129	4,491	6,026	7,579
(+/-)YOY(%)	-8.5%	5.4%	43.5%	34.2%	25.8%
净利润(百万元)	443	356	644	893	1,145
(+/-)YOY(%)	19.3%	-19.6%	80.8%	38.7%	28.3%
全面摊薄 EPS(元)	1.05	0.84	1.52	2.11	2.70
毛利率(%)	31.7%	32.4%	34.9%	35.6%	36.2%
净资产收益率(%)	10.8%	8.0%	12.8%	15.1%	16.2%

资料来源:公司年报(2022-2023),德邦研究所

备注:净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	0.84	1.52	2.11	2.70
每股净资产	10.48	11.84	13.95	16.66
每股经营现金流	0.77	1.26	1.72	2.79
每股股利	0.36	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	49.40	20.41	14.72	11.47
P/B	3.96	2.62	2.22	1.86
P/S	4.19	2.91	2.17	1.72
EV/EBITDA	30.62	14.83	10.38	7.35
股息率%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	32.4%	34.9%	35.6%	36.2%
净利润率	11.8%	14.7%	15.2%	15.5%
净资产收益率	8.0%	12.8%	15.1%	16.2%
资产回报率	5.7%	9.1%	10.3%	11.5%
投资回报率	5.8%	10.5%	12.5%	13.5%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	5.4%	43.5%	34.2%	25.8%
EBIT 增长率	9.9%	101.0%	39.2%	28.9%
净利润增长率	-19.6%	80.8%	38.7%	28.3%
偿债能力指标				
资产负债率	25.7%	25.6%	28.3%	25.6%
流动比率	2.4	2.6	2.5	3.0
速动比率	2.0	2.2	2.1	2.5
现金比率	1.0	1.0	1.0	1.5
经营效率指标				
应收帐款周转天数	106.5	100.0	100.0	90.0
存货周转天数	90.2	75.0	75.0	75.0
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8
固定资产周转率	3.8	4.4	5.6	7.3

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	356	644	893	1,145
少数股东损益	12	18	25	32
非现金支出	253	179	204	219
非经营收益	-46	-93	-129	-166
营运资金变动	-253	-213	-265	-47
经营活动现金流	323	535	728	1,184
资产	-469	-191	-151	-102
投资	308	0	-2	-2
其他	28	103	139	174
投资活动现金流	-132	-88	-15	70
债权募资	100	-20	-20	-20
股权募资	0	-52	0	0
其他	-330	-9	-8	-7
融资活动现金流	-230	-82	-28	-27
现金净流量	-35	365	685	1,227

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 8 月 29 日
 资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,129	4,491	6,026	7,579
营业成本	2,116	2,925	3,879	4,835
毛利率%	32.4%	34.9%	35.6%	36.2%
营业税金及附加	18	27	36	45
营业税金率%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
营业费用	106	153	205	258
营业费用率%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%
管理费用	275	382	518	659
管理费用率%	8.8%	8.5%	8.6%	8.7%
研发费用	296	413	560	712
研发费用率%	9.5%	9.2%	9.3%	9.4%
EBIT	309	621	864	1,114
财务费用	-24	-2	-7	-14
财务费用率%	-0.8%	-0.1%	-0.1%	-0.2%
资产减值损失	-16	-7	-7	-7
投资收益	66	103	139	174
营业利润	400	705	988	1,281
营业外收支	-5	-1	-1	-2
利润总额	395	704	986	1,279
EBITDA	536	785	1,054	1,319
所得税	26	42	69	102
有效所得税率%	6.7%	6.0%	7.0%	8.0%
少数股东损益	12	18	25	32
归属母公司所有者净利润	356	644	893	1,145

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,389	1,755	2,439	3,666
应收账款及应收票据	1,298	1,570	2,177	2,158
存货	570	643	963	1,042
其它流动资产	264	341	327	411
流动资产合计	3,521	4,310	5,905	7,278
长期股权投资	596	596	596	596
固定资产	814	1,011	1,080	1,045
在建工程	670	483	352	261
无形资产	139	152	172	191
非流动资产合计	2,773	2,794	2,752	2,645
资产总计	6,294	7,104	8,658	9,923
短期借款	150	150	150	150
应付票据及应付账款	982	1,049	1,580	1,563
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	322	475	599	724
流动负债合计	1,455	1,675	2,330	2,437
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	161	141	121	101
非流动负债合计	161	141	121	101
负债总计	1,616	1,815	2,451	2,538
实收资本	422	421	421	421
普通股股东权益	4,426	5,018	5,912	7,058
少数股东权益	252	270	295	326
负债和所有者权益合计	6,294	7,104	8,658	9,923

信息披露

分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。