

电连技术 (300679.SZ)

汽车智能化大势所趋，连接器龙头空间广阔

核心观点：

- **国产专业连接器制造厂商，深耕消费电子&汽车电子领域。**公司是国内在消费电子和汽车电子领域连接器均具有竞争力的企业。公司持续拓展汽车高频高速连接器领域，随汽车市场快速发展，公司市场份额稳步提升，汽车连接器产品出货数量及收入保持快速增长。
- **智驾配置下沉至中低端车型，车载高频高速连接器市场有望快速扩容。**在智驾配置向中低端车型渗透的趋势逐步加速的背景下，将有望推动整体智驾渗透率提升。高频高速连接器覆盖了从最基础的车身控制、定位系统，到 4K 摄像头、高清视频、信息娱乐，再到辅助驾驶、智能驾驶等众多应用场景，高性能连接器赋能智能化升级，汽车高频高速连接器市场有望快速扩容。
- **持续布局全产品品类，产能扩张&客户绑定推动公司发展。**公司产品已广泛应用于全景环视系统、车载网络、车载娱乐系统、智能座舱、雷达导航系统、ADAS、屏连接和自动驾驶系统等多个系统。未来，随着公司产能进一步扩张，交付能力将进一步提升。同时公司已进入吉利、长城、比亚迪、长安、奇瑞、理想等国内主要汽车厂商供应链，在多车厂发展期完成了平台级绑定，奠定未来产业发展基础。
- **盈利预测与投资建议。**预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 45.94、60.96、76.06 亿元；归母净利润分别为 6.29、8.58、10.91 亿元。考虑公司核心产品壁垒较高，且受益于连接器在新能源车尤其智驾领域的持续渗透，公司下游需求旺盛。叠加公司目前已进入国内主要汽车厂商供应链，公司客户资源优质且在手订单充裕，且产能扩张持续，业绩成长性较强。参考可比公司，给予公司 2025 年 35 倍 PE，对应合理价值为 70.84 元/股，给予“买入”评级。
- **风险提示。**智能驾驶行业发展不及预期的风险；产能产量提升不及预期风险；新技术进展不及预期的风险。

盈利预测：

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2970	3129	4594	6096	7606
增长率（%）	-8.5%	5.4%	46.8%	32.7%	24.8%
EBITDA（百万元）	493	536	957	1243	1522
归母净利润（百万元）	443	356	629	858	1091
增长率（%）	19.3%	-19.6%	76.6%	36.4%	27.2%
EPS（元/股）	1.06	0.84	1.48	2.02	2.57
市盈率（P/E）	34.91	49.40	34.71	25.45	20.01
ROE（%）	10.8%	8.0%	13.3%	16.4%	18.6%
EV/EBITDA	29.75	30.62	21.30	16.37	13.15

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

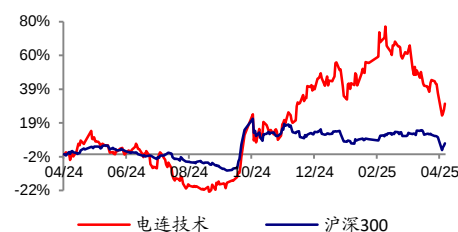
买入

当前价格	51.51 元
合理价值	70.84 元
报告日期	2025-04-11

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	423.78/357.75
总市值/流通市值（亿元）	218.29/184.28
一年内最高/最低（元）	69.90/30.55
30 日日均成交量/成交额（百万）	6.99/387.85
近 3 个月/6 个月涨跌幅（%）	-8.67/16.09

相对市场表现



分析师：王亮



SAC 执证号：S0260519060001

SFC CE No. BFS478



021-38003658



gfwangliang@gf.com.cn

分析师：耿正



SAC 执证号：S0260520090002

021-38003660



gengzheng@gf.com.cn

分析师：纪成炜



SAC 执证号：S0260518060001

SFC CE No. BOI548



021-38003594



jichengwei@gf.com.cn

分析师：张大伟



SAC 执证号：S0260523050001

021-38003657



zhangdawei@gf.com.cn

请注意，耿正、张大伟并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

目录索引

一、国产专业连接器制造厂商，深耕消费电子&汽车电子领域.....	4
（一）发展历史：深耕连接器领域十余年，消费&汽车电子深度布局	4
（二）主营业务：持续发力连接器产品，推动消费电子与汽车电子应用	5
（三）财务分析：产品稳定盈利，整体态势稳中向好.....	6
二、智驾配置下沉至中低端车型，汽车高频高速连接器市场有望快速扩容	9
（一）车载连接器助力车企智能化赋能，全球连接器市场向好发展.....	9
（二）智驾配置下沉至中低端车型，有望打开智驾硬件成长空间	10
（三）高性能连接器赋能智能化升级，汽车高频高速连接器市场有望快速扩容	14
三、持续布局全产品品类，产能扩张&客户绑定推动公司发展.....	18
（一）产品优势：全品类布局高速连接器，研发带动产品规格持续升级	18
（二）产能优势：工厂扩张提升产能布局，稳步提升交付能力	19
（三）客户优势：与头部车企合作稳定，完成多车厂平台绑定	21
四、盈利预测和投资建议.....	22
五、风险提示	25

图表索引

图 1: 电连技术发展历程.....	4
图 2: 电连技术股权结构（截至 2024 年三季报）.....	5
图 3: 24H1 公司产品收入占比.....	5
图 4: 公司主要产品及下游应用领域.....	6
图 5: 公司营业收入变化.....	7
图 6: 公司归母净利润变化.....	7
图 7: 公司毛利率、净利率变化.....	7
图 8: 公司期间费用率变化.....	8
图 9: 公司研发费用.....	8
图 10: 全球连接器应用领域分布（2022 年）.....	9
图 11: 高频高速连接器在智能汽车上的应用.....	10
图 12: 比亚迪天神之眼 智能驾驶系统.....	12
图 13: 天神之眼 C 智驾系统传感器配置.....	12
图 14: “千里浩瀚”智驾方案.....	13
图 15: “猎鹰智驾”智能化方案.....	13
图 16: 奇瑞小蚂蚁.....	13
图 17: 新能源轿车销量占比-分价格段.....	14
图 18: 2000 到 2020 间不同年代对车载连接的需求变化.....	16
图 19: 各类汽车连接器传输速率.....	16
图 20: 汽车摄像头应用领域.....	17
图 21: 车载摄像头连接器.....	17
图 22: 车载激光雷达连接器.....	17
图 23: ADAS 系统中的关键组件分布图.....	18
图 24: 公司部分以太网系列产品.....	18
图 25: 电连技术全球布局.....	19
图 26: 连接器生产流程.....	20
图 27: 2025 年 1-2 月汽车市场集中度.....	21
表 1: 不同价位畅销车型配置.....	11
表 2: 广州车展部分新车型配置.....	11
表 3: 三大感知方案和代表车型对比.....	15
表 4: 公司 2023 年汽车连接器研发项目.....	19
表 5: 公司分业务收入和毛利预测.....	23
表 6: 可比公司估值表.....	24

一、国产专业连接器制造厂商，深耕消费电子&汽车电子领域

（一）发展历史：深耕连接器领域十余年，消费&汽车电子深度布局

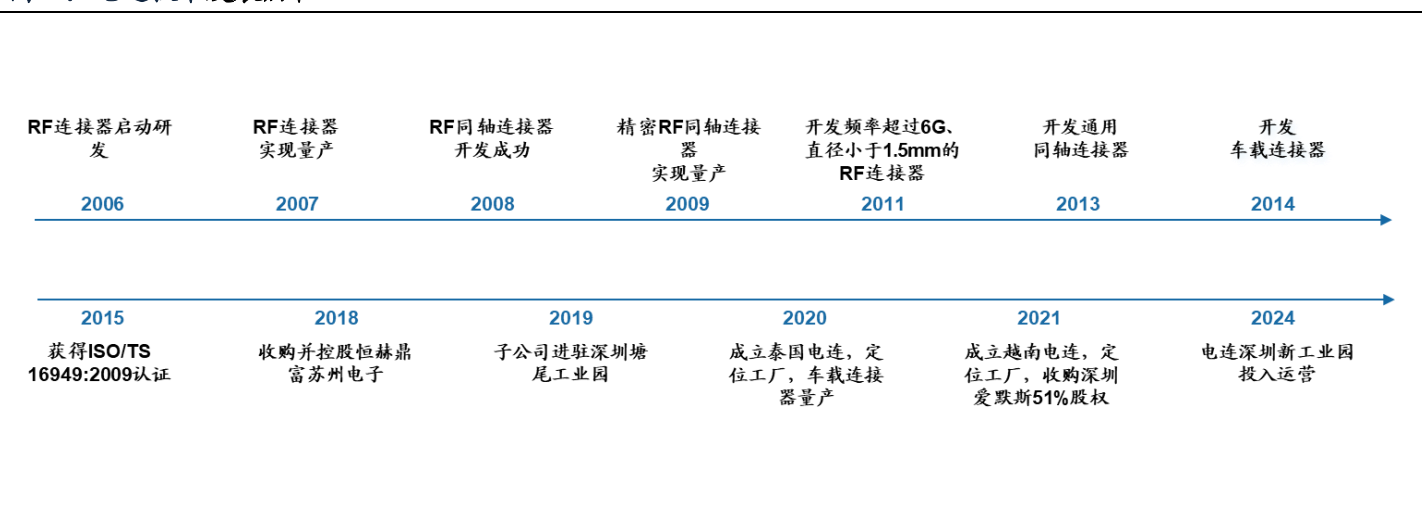
根据电连技术股份有限公司（下文简称“公司”）官网，公司是消费电子射频连接器、汽车射频连接器、天线以及电磁屏蔽产品制造企业，主要从事微型电连接器及互连系统相关产品、POGOPIN产品以及PCB软板产品的研发、设计、制造及销售。产品可广泛应用于智能移动终端，燃油车、新能源车智能化连接，车联网终端、物联网模组及智能家电等领域。

（1）消费电子：公司于2006年启动RF连接器的研发工作，并于2007年实现量产。此后，公司于2008年成功开发RF同轴连接器，于2009年实现精密RF同轴连接器量产。公司持续投入开发，拓宽产品品类，于2011年、2013年启动频率超6G且直径小于1.5mm的RF连接器、通用同轴连接器。公司消费电子端以微型电连接器及互连系统相关产品、射频BTB为主。

（2）汽车电子：公司于2014年启动车载连接器的开发工作，产品涵盖射频类连接器以及高速类连接器，产品主要类型为射频类Fakra板端&线端，HDCamera连接器，高速类以太网连接器、HSD板端&线端、车载USB等，公司产品主要应用于燃油车及新能源车厂商、TIER1、模组客户、自动驾驶电子系统客户的高频及高速的连接。

（3）其他连接器：公司产品还包括5G天线、卧式/立式射频开关连接器、通用同轴连接器、FPC连接器等其他连接器产品。

图 1：电连技术发展历程



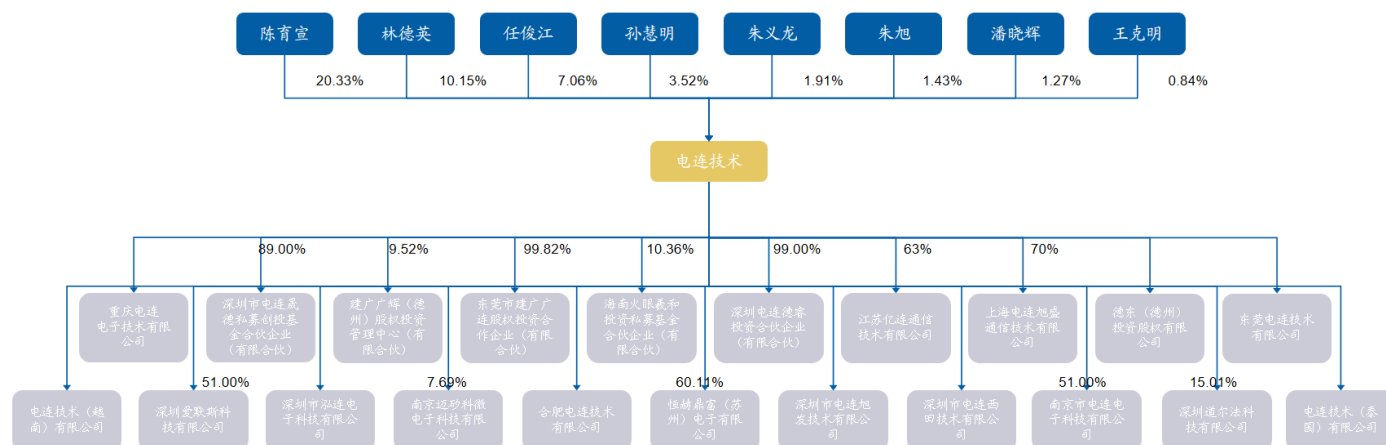
数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

公司股权结构较为稳定，实际控制人陈育宣、林德英分别持股20.33%、10.15%。截至2024年三季报，公司实际控制人陈育宣先生、林德英女士分别直接持有公司20.33%、10.15%股份。同时，陈育宣先生担任全资子公司深圳泓连电子科技有限公司总经理、执行董事与全资子公司东莞电连技术有限公司执行董事、经理与财务

负责人，亦为控股子公司上海电连旭盛通信技术有限公司执行董事。

参控股公司方面，公司拥有**9家全资子公司**，**12家控股子公司**。其中，合肥电连技术有限公司是公司募投项目的实施主体；恒赫鼎富（苏州）电子有限公司负责公司软板、软硬结合板和LCP产品，以及前沿技术研发；控股子公司爱默斯主要负责POGOPIN产品以及相关技术研发工作；电连技术（越南）有限公司、电连技术（泰国）有限公司定位工厂，负责公司生产制造工作。

图 2：电连技术股权结构（截至2024年三季度报）

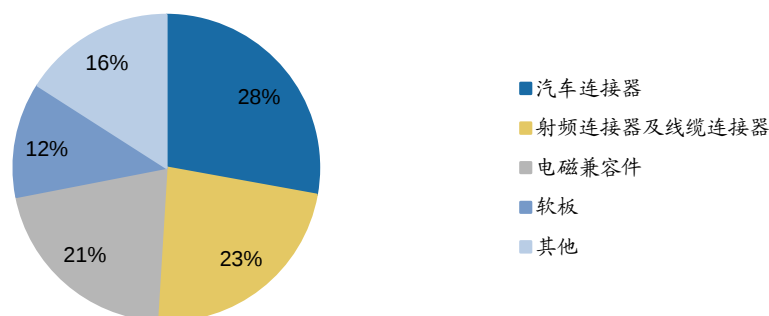


数据来源：同花顺 iFinD，公司官网、广发证券发展研究中心

（二）主营业务：持续发力连接器产品，推动消费电子与汽车电子应用

射频连接器为核心业务，提供一站式领先解决方案。公司产品主要包括微型射频连接器、连接线、天线以及电磁屏蔽产品。公司产品广泛应用于消费电子、智能物联网、通信设备与基础设施、移动终端以及汽车电子等多个领域。

图 3：24H1公司产品收入占比



数据来源：公司 2024 年中报，广发证券发展研究中心

消费电子方面。公司消费电子端以微型电连接器及互连系统相关产品、射频BTB为主的BTB等产品。其中微型电连接器以微型射频连接器及线缆组件为核心产品，是智能手机等智能移动终端产品以及其他新兴智能设备中的关键电子元件；互连系统相关产品主要为电磁兼容件，是在智能移动终端中起到电气连接、支撑固定或电磁

屏蔽作用的元件；射频BTB产品广泛应用于高可靠性，多通道、高频高速的射频连接，是Sub-6G频率以上智能设备中的关键电子元件。

汽车产品方面。公司汽车电子连接器产品主要为射频类连接器以及高速类连接器，产品主要类型为射频类Fakra板端&线端，HDCamera连接器，高速类以太网连接器、HSD板端&线端、车载USB等，主要应用于燃油车及新能源车厂商、TIER1、模组客户、自动驾驶电子系统客户的高频及高速的连接。

图 4：公司主要产品及下游应用领域



数据来源：公司 2024 年中报，广发证券发展研究中心

（三）财务分析：产品稳定盈利，整体态势稳中向好

消费电子回春，汽车电子热度上升，公司净利率平稳提升。根据公司财报，自2022年起，公司各业务产能稳定，营业收入自2023年以来稳定增长，2024年前三季度实现营业收入33.33亿元，同比+51.16%。2024年前三季度归母净利润4.59亿元，同比+85.36%。同时根据公司2024年度业绩预告，2024年公司预计实现归母净利润5.86-6.86亿元，同比增长64.54%-92.61%；2024年公司预计实现扣非净利润5.70-6.70亿元，同比增长64.54%-92.61%。

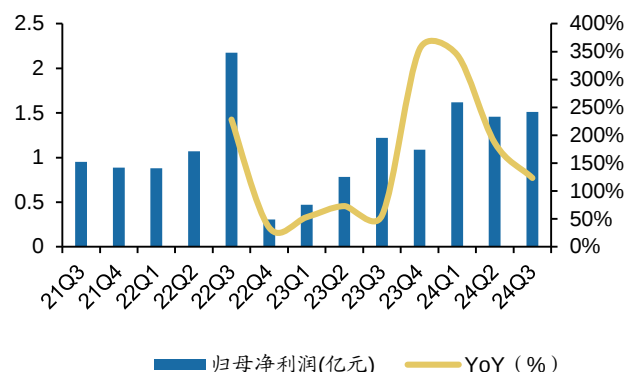
细分来看，（1）汽车连接器方面，公司汽车连接器产品品类齐全，已具备丰富的量产经验，随着汽车市场快速发展，尤其是新能源车硬件及软件迭代进度加快，市场份额稳步提升，公司汽车连接器产品出货数量及产值保持快速增长。（2）消费电子方面，随消费电子行业海内外需求复苏，公司手机类消费电子业务营业收入有所提升。

图 5：公司营业收入变化



数据来源：同花顺 iFinD，广发证券发展研究中心

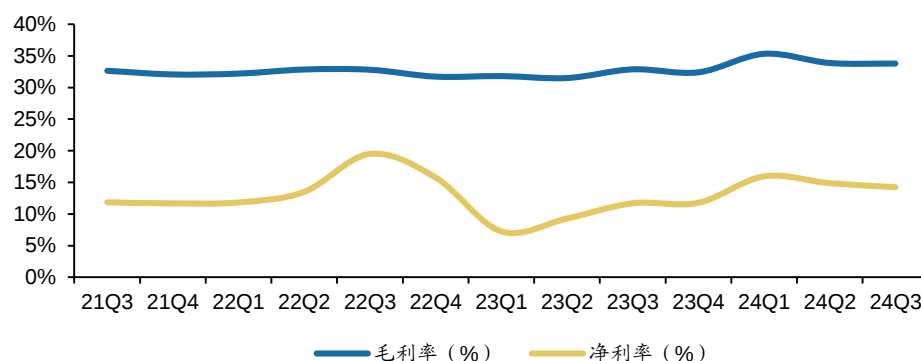
图 6：公司归母净利润变化



数据来源：同花顺 iFinD，广发证券发展研究中心

毛利率稳中有升。根据公司财报，随着经营规模的不断扩大，公司主要产品精密制造工艺平台化优势渐显，自动化效率持续提升。同时，公司运营效能持续提升，生产成本控制较为有力，公司毛利率在过去三年略有波动，整体稳定维持在32%左右，整体呈现稳中有升态势。

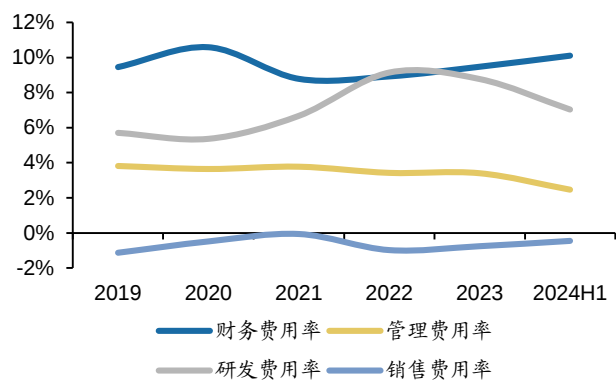
图 7：公司毛利率、净利率变化



数据来源：同花顺 iFinD，广发证券发展研究中心

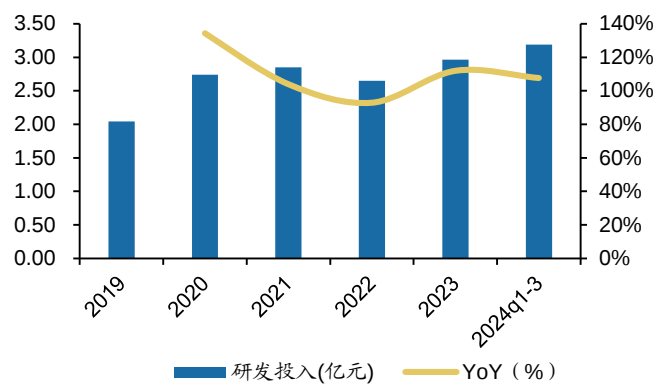
持续稳定高研发投入，赋能产品核心竞争力。根据公司财报，2024Q1~3公司期间费用为4.59亿元，期间费用率为18.97%。研发投入方面，公司持续加大研发投入，2024Q1~Q3公司研发费用为3.19亿元，超过2023年总研发费用，同比+47.3%。公司自2020年起持续保持高研发投入，与规模化生产形成良好的正循环积累。一方面公司工程化试验数据为技术和良率的持续改进提供了关键支持；另一方面，公司在产品产业化研发，在车载连接器等技术发展方向做全方位布局，继续保持在全球技术和产品竞争中的领先优势。

图 8：公司期间费用率变化



数据来源：同花顺 iFinD，广发证券发展研究中心

图 9：公司研发费用



数据来源：同花顺 iFinD，广发证券发展研究中心

二、智驾配置下沉至中低端车型，汽车高频高速连接器市场有望快速扩容

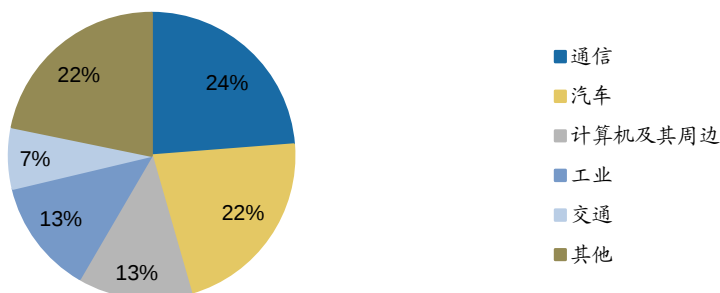
（一）车载连接器助力车企智能化赋能，全球连接器市场向好发展

连接器作为电子电路中的连接桥梁，是电子产品器件、组件设备、电子系统之间实现连接的功能元件，起到传输能量和交换信息的作用。

从市场规模来看，根据公司2023年年报引用的Bishop&Associates数据，2017年-2022年，全球连接器市场规模由601亿美元增长至841亿美元，复合年均增长率达7.0%。2023年全球连接器市场的规模从2022年的840.91亿美元降至818.54亿美元，同比下降2.7%，2018年至2023年的复合增长率（CAGR）为6.2%。Bishop&Associates预计连接器行业在未来四五年的复合年增长率将达到5.8%，全球连接器行业长期来看仍具增长潜力。

从下游应用领域来看，连接器广泛应用于通信、汽车、消费电子、计算机及外设、医疗、军工及航空航天、交通运输、家用电器、能源、工业等多个领域。根据公司年报引用的Bishop&Associates及中商产业研究院的研究数据，2022年连接器前五大应用领域及其占比分别是通信（23.8%）、汽车（21.9%）、计算机及周边（12.8%）、工业（12.8%）和交通（7.0%），其他领域合计占比21.7%。

图 10：全球连接器应用领域分布（2022年）



数据来源：Bishop & Associates，中商产业研究院，广发证券发展研究中心

车载连接器实现智驾多模态互联，实现车企智能化赋能。汽车连接器作为各个汽车电子系统连接的信号枢纽，广泛应用于动力系统、安全与转向系统、娱乐系统、导航与仪表系统、自动驾驶系统、智能座舱系统等各汽车电子系统模块。智能驾驶系统的有效运作依赖于车载雷达、摄像头及传感器等感知设备的数据交互。

智驾系统工作过程中需同时处理激光雷达点云、图像数据及毫米波信号等多模态信息，因此车载连接器需满足高速率（最高达64Gbps）、低延迟（<2ns）及抗电磁干扰（20-100dB衰减）等技术要求，确保各类感知信号的完整性与实时性。车载连接器已成为传统车企智能化转型的关键组件，直接影响着自动驾驶系统的功能安全与

整车智能化水平。

图 11: 高频高速连接器在智能汽车上的应用



数据来源：公司 2023 年年报，广发证券发展研究中心

连接器总体市场向好发展，规模总体呈扩大趋势。随着汽车电子化水平提升及智能化进程加速，连接器已成为不可或缺的汽车零部件，汽车连接器市场需求实现快速增长，尤其射频、高速以及高压连接器的市场需求呈现较大增长态势。

根据公司2023年年报引用的Bishop&Associates数据，2020年汽车连接器全球市场规模约141.46亿美元。因国内外汽车产量保持较高水平，持续推动汽车连接器需求攀升，此外随着全球汽车工业向智能化发展，新能源汽车渗透率不断提升，加之新能源汽车相较传统汽车所使用的电气设备更多，每辆汽车使用连接器数量也将呈现上升趋势，汽车连接器的市场空间还将进一步放大。

（二）智驾配置下沉至中低端车型，有望打开智驾硬件成长空间

智能化配置在不同价位差别明显。目前高端车型通常配备了更多先进的智能化配置，随价位的上升，除特斯拉Model Y外，各车型基于提高精度和多模态感知的考虑，车载摄像头和车载超声波雷达的数量也在进一步提高。对比二十万与十万的畅销车型，车外摄像头数量由1个提高到10个，超声波雷达由4个提高至12个。为了处理更多的感知信息，车载辅助驾驶芯片算力需求也随之上涨。

表 1: 不同价位畅销车型配置

	ModelY2024款后轮驱动	理想L62024款Pro版	小米SU72024款后驱标准续航智驾版	帕萨特2025款PRO380T SI 龙耀版	汉DM2025款DM-i125KM精英型	宋PLUSDM2025款DM-i112KM尊贵型	秦LDM202480KM领先型	海豹062024款1.5L80KM豪华型	秦PLUSDM2024款DM-i荣耀版55KM领先型
价格	24.99 万元	24.98 万元	21.59 万元	18.99 万元	17.58 万元	14.28 万元	9.68 万元	9.68 万元	7.68 万元
辅助驾驶操作系统	Autopilot	理想ADPro系统	XiaomiPilot	IQDrive	DiPilot				
辅助驾驶芯片	HW	地平线征程5	NVIDIADRIIVEOrin	-	-				-
芯片算力(TOPS)	720	128	84		-				
车外摄像头数量	7	10	11	3	6	5	1	1	1
车外摄像头像素	500 万	200 万*5个 800 万*1个 300 万*4个	800 万*2 300 万*9						
车内摄像头数量	1	1	1	1					
超声波雷达数量		12	12	8	8	6	4	4	4
毫米波雷达数量		1	1	5	3				

数据来源：懂车帝，广发证券发展研究中心

24年开始，智驾配置向中低端车型渗透趋势愈发明确。2024广州车展的新车数据显示，辅助驾驶方案下沉趋势正渗透至10-15万元价格区间，如小鹏mona m03的11.98万元价位车型已经开始装备辅助驾驶操作系统，而15.58万元的广汽埃安RT也开始配置英伟达orin X系列芯片，智能化驾驶开始渗透到更多中低端车型中。

表 2: 广州车展部分新车型配置

品牌	小鹏	小鹏	小鹏	广汽	广汽	广汽
型号	MONAM03	MONAM03	MONAM03	埃安 RT	埃安 RT	埃安 RT
价位	11.98 万元	12.98 万元	15.58 万元	11.98 万元	12.58 万元	15.58 万元
辅助驾驶操作系统	XPILOT	XPILOT	XNGP		ADiGOPILOT	ADiGOPILOT
辅助驾驶芯片			NVIDIA DRIVE Orin*2			NVIDIA DRIVE Orin X
车机系统内存(GB)	16	16	16			
车机系统存储(GB)	128	128	128			
车外摄像头数量(个)	8	8	12	4	5	11
车内摄像头数量(个)	1	1	1			1
超声波雷达数量(个)	12	12	12	3	3	12
毫米波雷达数量(个)	2	2	3		1	3
激光雷达数量(个)						1
激光雷达线数(线)						126

数据来源：懂车帝，广发证券发展研究中心

比亚迪按下智驾下沉加速键，各车厂积极跟进。2025年2月10日，比亚迪在深圳总部召开智能化战略发布会，发布“天神之眼”高阶智驾系统，包含天神之眼A（DiPilot 600）、天神之眼B（DiPilot 300）、天神之眼C（DiPilot 100）三个版本，首批21款车型覆盖7万级到20万级，均全系搭载高阶智驾，满足长途、通勤、泊车等刚需场景需求。

图 12：比亚迪天神之眼 智能驾驶系统



数据来源：比亚迪官网，广发证券发展研究中心

其中天神之眼 C 将是推动智驾平权的主要配置，包括秦PLUS、海豹、海鸥等车型将多数搭载“天神之眼C智驾系统（高阶智驾三目版、5R12V12U）”，首次实现把智驾系统下探至10万元以下车型。比亚迪作为本土汽车龙头，有望推动智能驾驶配置在中低端市场的普及。

图 13：天神之眼C智驾系统传感器配置



数据来源：比亚迪官网，广发证券发展研究中心

吉利正式推出高阶智能驾驶系统“千里浩瀚”。2025年3月3日吉利汽车发布品牌AI智能化战略，发布高阶智能驾驶系统“千里浩瀚”。“千里浩瀚”规划了H1、H3、H5、H7、H9共5大层级智驾方案，其中H1可实现高速NOA和自动泊车APA，H9方案则是面向 L3 级的智驾方案。该智驾方案将覆盖吉利集团全系不同价位车型，其中吉利银河最基础车型【星愿】起售价为6.88万。千里浩瀚基础版的H1层级智驾方案，具备高速NOA和自动泊车APA功能，感知配置为10V5R（10个摄像头、5个雷达），高阶方案上摄像头数量、智驾芯片算力配置上均有所升级。

图 14: “千里浩瀚”智驾方案



数据来源：吉利汽车集团官方微信公众号，广发证券发展研究中心

奇瑞汽车智驾覆盖全动力形式，智驾下探至6万元级。2025年3月18日，奇瑞汽车举办智能化战略发布会，发布了“猎鹰智驾”智能化方案，并称2025年全品牌全系车型搭载。根据规划，奇瑞2025年将推出30余款高阶智驾新车，覆盖奇瑞全品牌全车型，涵盖燃油、混动、增程、纯电全动力形式，并在全球市场同步推进。发布的奇瑞小蚂蚁智驾版，将搭载包括自动泊车、遥控泊车、高速NOA领航等在内的23项智能驾驶功能，订购价6.59万元，将智驾产品下探至6万元级。

图 15: “猎鹰智驾”智能化方案



数据来源：奇瑞汽车，广发证券发展研究中心

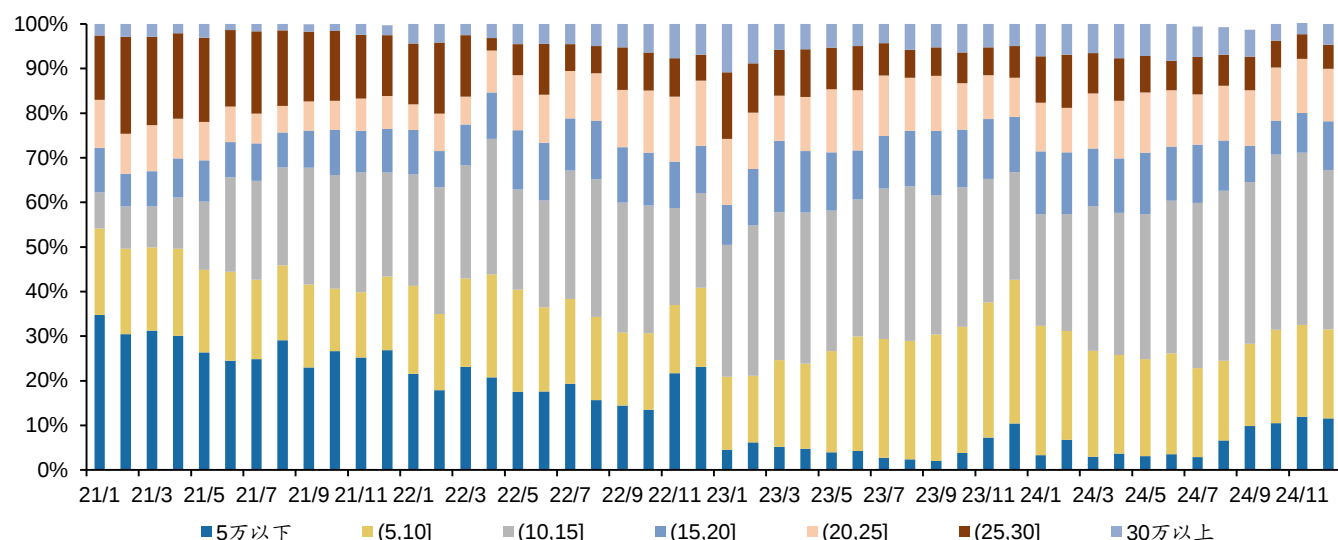
图 16: 奇瑞小蚂蚁



数据来源：奇瑞汽车，广发证券发展研究中心

中低端车型交易量占主导地位，有望打开智驾硬件成长空间。2025年，除比亚迪、吉利、奇瑞外，还有多个汽车品牌也相继提出了“智驾平权”相关计划。根据中汽协数据，2024年12月，新能源轿车分价格段销量占比中，5-10万、10-15万、15-20万售价车型占整体销量占比分别为19.9%、35.7%、10.9%。在智驾配置向该价格段渗透的趋势逐步加速的背景下，将有望打开智驾硬件成长空间。

图 17：新能源轿车销量占比-分价格段



数据来源：中汽协，广发证券发展研究中心

（三）高性能连接器赋能智能化升级，汽车高频高速连接器市场有望快速扩容

智驾方案对感知设备依赖度高。目前，L2+级别辅助驾驶视觉系统主要有三种实现路径。第一种方案以特斯拉ModelY为代表，完全依赖摄像头与视觉算法，不使用激光雷达或其他雷达辅助设备。第二种方案则以蔚来ET7、小米SU7pro和理想L6Max为代表，在视觉系统的基础上增加了激光雷达、毫米波雷达和超声波雷达三类雷达，以提高感知系统的准确性和可靠性。第三种路径以理想L6pro、小米SU7标准版、小鹏P7+等为代表，采用了以视觉为主、超声波与毫米波雷达辅助的折中方案，而没有装配激光雷达。该方法在成本端相较于激光雷达方案有所优化，又相比纯视觉算法精确度得到提升。

表 3：三大感知方案和代表车型对比

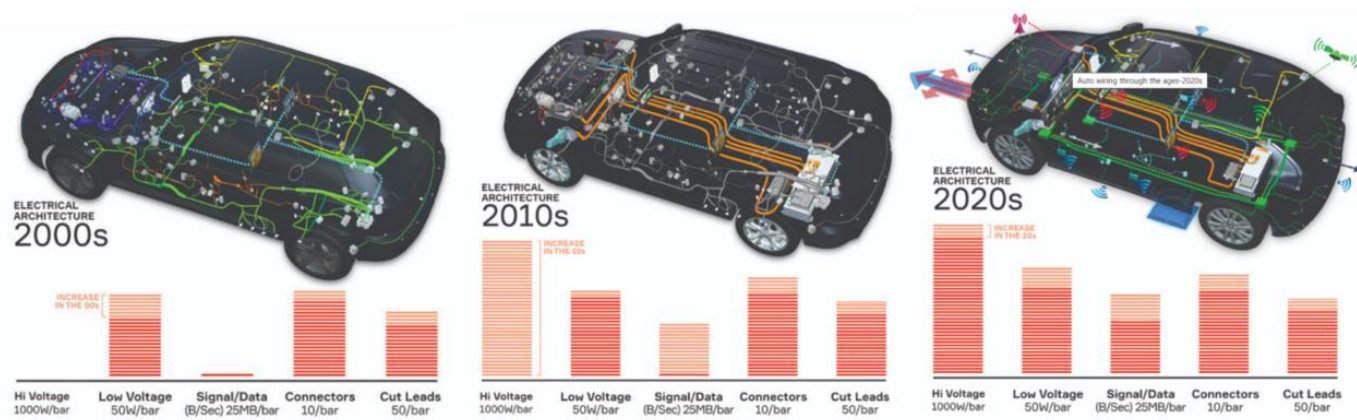
品牌	纯视觉方案	视觉为主、雷达为辅助			视觉+三大雷达		
车型	特斯拉 Model Y	理想 L6 pro	小米 su7 标准版	小鹏 P7+	蔚来 ET7	小米 su7pro	理想 L6 max
价格（万元）	24.99	24.98	21.59	19.88	42.8	24.59	27.98
能源类型	纯电	增程	纯电	纯电	纯电	纯电	增程
辅助驾驶操作系统	Autopilot	理想 AD Pro 系统	Xiaomi Pilot	XNGP	NIO Aquila	Xiaomi Pilot	理想 AD Max 系统
辅助驾驶芯片	HW	地平线征程 5	NVIDIA DRIVE Orin	NVIDIA DRIVE Orin X*2	NVIDIA DRIVE Orin X*4	NVIDIA DRIVE Orin X*2	NVIDIA DRIVE Orin X*2
辅助驾驶芯片算力（TOPS）	720	128	84	508	-	508	508
视觉算法	有	有	有	有	有	有	有
毫米波雷达、超声雷达		有	有	有	有	有	有
激光雷达					有	有	有
激光雷达品牌					图达通	禾赛科技	禾赛科技
激光雷达线数					150	128	128
激光雷达点云数量					80-100	153	153
车外摄像头数量(个)	7	10	11	12	11	11	11
车外摄像头像素	500 万	200 万*5 个 800 万*1 个 300 万*4 个	800 万*2 300 万*9	-	300 万*4 个 800 万*7 个	800 万*2 个 300 万*9 个	800 万*6 个 200 万*1 个 300 万*4 个
车内摄像头数量(个)	1	1	1	1	2	1	1
超声波雷达数量(个)		12	12	12	12	12	12
毫米波雷达数量(个)		1	1	3	5	3	1

数据来源：懂车帝，广发证券发展研究中心

连接器确保感知设备间数据传输。智能驾驶需要多种感知设备的协同工作，涉及多种摄像头和雷达的信号传输和处理。国内L2级及以上智能化感知方案对设备数量有较高要求，例如环视系统需要4至8个摄像头，雷达数量则依据车型和功能需求有所不同。车载智能化配置包括前视、环视、后视、侧视及内置摄像头及超声波雷达、毫米波雷达和激光雷达等。这些设备各自承担不同功能，如前视摄像头用于交通标志识别，环视摄像头提供全车环视和目标检测，激光雷达提供高精度环境感知等。在驾驶途中，不同设备间的信号收发和处理依赖对应的各种规格的连接器的，以实现稳定工作。

优质连接器赋能汽车产业，助力高性能产品迭代浪潮。近二十年来，随着汽车性能的不断迭代，尤其是在智能化、电动化和轻量化领域的发展，对汽车连接器的性能、可靠性和小型化提出了更高的要求，加速了连接器的更新迭代。高性能连接器支持高级驾驶辅助系统（ADAS）和自动驾驶技术的发展，确保信号传输的稳定性和数据处理的高效性，海量数据催生了更多、更快的高频高速连接器需求。

图 18: 2000到2020年间不同年代对车载连接的需求变化

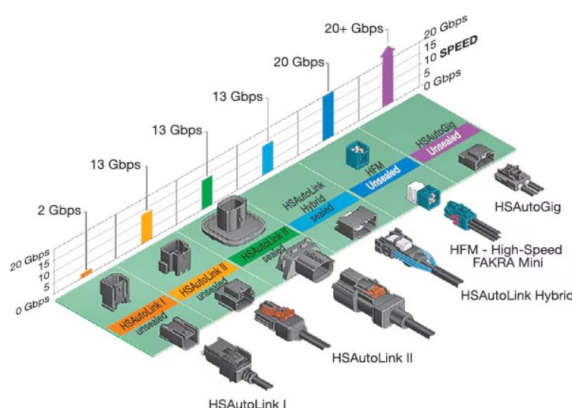


数据来源: APTIV, 广发证券发展研究中心

高频高速连接器主要应用于高速信号传输。高频高速连接器可以分为同轴连接器和差分连接器两类，前者连接同轴电缆，主要传输模拟信号，包括Fakra和Mini-Fakra（HFM）；后者连接双绞线电缆，主要传输数字信号，包括HSD和以太网连接器。目前传统乘用车使用较多的高频高速连接器为Fakra，Fakra一般应用于传感器的安装连接，是汽车高频应用的标准接口；Mini-Fakra因其良好的集成化性能，作为传感器数据与AVM系统的传输中介；HSD主要用于AVM到主机端、主机端到座舱端的高速传输；车载以太网则作为车内通信的主干网络，连接车端内部的各个子系统。高频高速连接器覆盖了从最基础的车身控制、定位系统，到4K摄像头、高清视频、信息娱乐，再到辅助驾驶、智能驾驶等众多应用场景。

顺应高带宽大数据包趋势，Mini-Fakra有望逐步替代Fakra。Fakra连接器是汽车高频应用的标准接口，工艺最为成熟，广泛应用于天线、GPS、2MP（1080P）以下车载摄像头的数据传输。随着汽车智能化的不断深入，Fakra数据传输量小，结构件体积较大，同时无法满足目前主流架构接口协议的缺点不断凸显。Mini-Fakra作为汽车行业下一代的同轴连接器，最高传输频率达20GHz，最高传输速率达28Gbps，可以支持多个8MP（4K）以上规格的车载摄像头。同时Mini-Fakra体积更小、集成度更高，若对占用空间更大的Fakra实现替代，最高可节省80%的安装空间，减轻线束重量，实现成本优化。Mini Fakra在未来几年有望逐步替代传统Fakra。

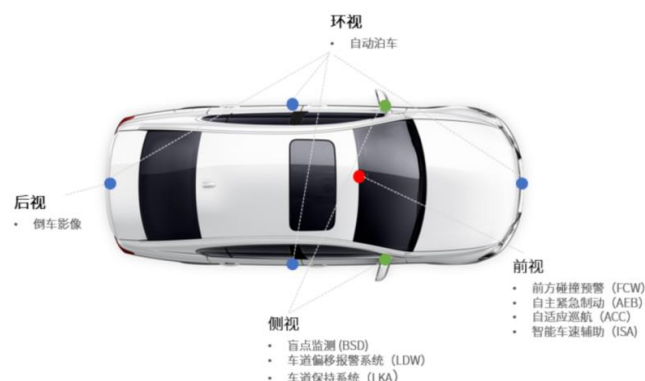
图 19: 各类汽车连接器传输速率



数据来源: element14, 广发证券发展研究中心

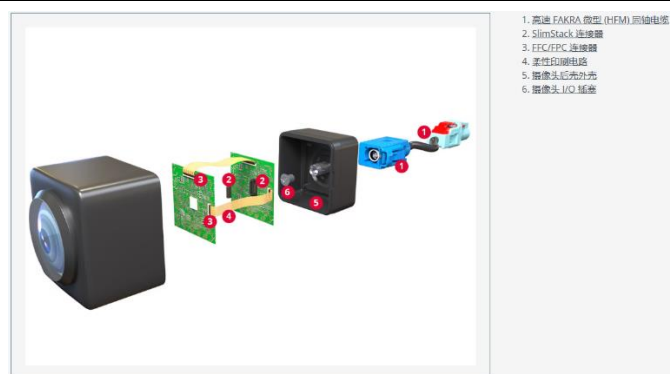
在车载摄像头领域，汽车对摄像头的需求主要包括：前视需要1-3目，主要是1目，一些高端车需要3目；侧向感知需要2-4目；后向感知需要1目；四环视及APA（自动泊车辅助系统）需要4目；舱内驾驶员监测需要1-2目；未来还可能需要1目摄像头了解乘客的状态。在智驾渗透率以及智驾级别持续提高的趋势下，车载摄像头的出货量和规格将持续提升，进而拉动连接器的需求。

图 20：汽车摄像头应用领域



数据来源：爱集微，广发证券发展研究中心

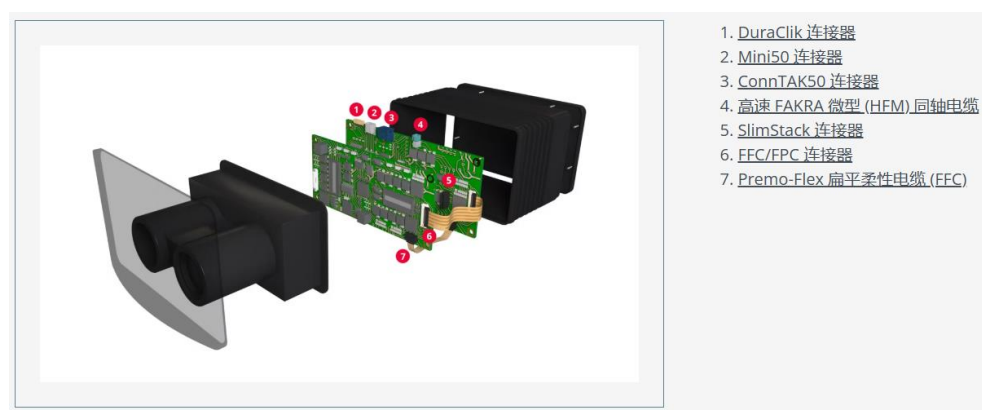
图 21：车载摄像头连接器



数据来源：molex 官网，广发证券发展研究中心

在车载激光雷达领域，高性能连接器产品对于确保LiDAR模块正常工作至关重要。LiDAR模块内的连接器和电缆需要确保LiDAR模块的传感器和处理单元之间数据和电力的可靠传输。LiDAR 模块外部的连接器和汽车其他系统之间的连接会面临恶劣条件的考验，在这些应用中使用的连接器必须坚固耐用，还要能优化空间并确保卓越的信号完整性。高速LiDAR 模块连接器，则要为ADAS和安全应用提供实时信息，需要在苛刻的条件下最大限度地减少延迟和保持信号完整性。

图 22：车载激光雷达连接器



数据来源：molex 官网，广发证券发展研究中心

三、持续布局全产品品类，产能扩张&客户绑定推动公司发展

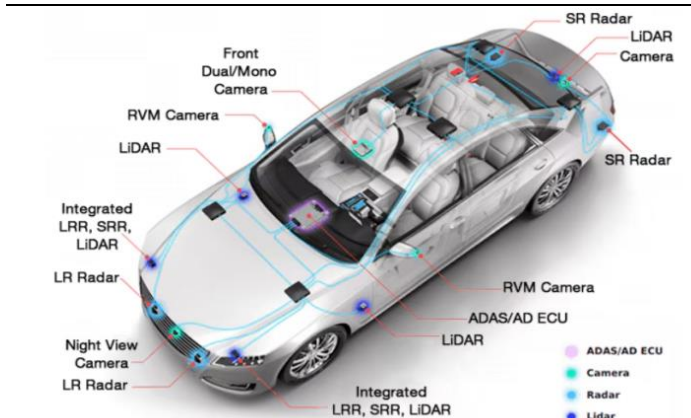
（一）产品优势：全品类布局高速连接器，研发带动产品规格持续升级

公司前瞻布局以太网、HFM连接器，建立全品类产品体系。根据公司财报，目前普通FAKRA发展时间长，工艺成熟，形成布局的国内厂商数量较多。但在技术难度较高的Mini-FAKRA产品及以太网连接器产品方面，国内厂商少有布局。公司从2014年起，开启布局汽车射频连接器，2020年下半年实现大批量出货，2023年实现以太网连接器的批量供货。2015年，公司产品系列获得了ISO/TS16949:2009质量管理体系认证，为公司在汽车电子领域提供有力保障。公司产品已经广泛应用于全景环视系统、车载网络、车载娱乐系统、智能座舱、雷达导航系统、ADAS、屏连接和自动驾驶系统等多个系统，促进汽车行业向智能化发展。公司已经与吉利、长城、比亚迪、长安、奇瑞、理想等国内主要汽车厂商展开了广泛合作。

根据公司财报，公司汽车连接器主要产品类型为Fakra板端&线端、HSD板端&线端、HDCamera连接器、车载USB、以太网连接器等，应用场景主要在T-BOX、高清摄像头、高速网关、激光雷达、自动驾驶等；消费电子端以射频连接器及线缆连接器、电磁兼容件为主。同时通过收购途径不断拓展产品品类，构建完整产品矩阵。

图 23：ADAS系统中的关键组件分布图

图 24：公司部分以太网系列产品



数据来源：molex 官网，广发证券发展研究中心

数据来源：电连技术官网，广发证券发展研究中心

公司拥有较强的研发能力，建立了完善的研发体系。根据公司财报，公司主要在研项目有：高速传输的激光雷达线束连接器、高可靠性车规级LVDS线束等。能够实现对新产品设计的快速响应。除此之外，公司拥有专业的自动化设备开发团队，已在大部分产品的生产上开发出全自动组装设备，并在冲压及注塑流程上对标国际领先的连接器企业对现有设备及自动机进行了升级，拥有了业内较好的自动化设备开发实力。公司在模具加工及设计方面不断加大高、精、尖加工设备的研发投入，大力提升了精密模具的设计、开发、制造水平，适应了模具微型化、精密化不断提升的需求。一直以来，公司对研发与生产实践过程中许多基础性的理论和技术问题进行总结，并取得了较多经验和成果。截至2024年中报，公司已拥有495项国内外专利，其中国内发明专利35项，实用新型专利399项，外观专利44项，境外专利17项。

表 4：公司 2023 年汽车连接器研发项目

核心技术	技术特点
一种高稳定性射频插座测试连接器	通过在适配器与测试件之间设计最优的导向接触，实现最佳的信号传递，同时减少产品内部布局空间。
一种用于车载电子设备的组合弹片	一种适用于车载电子设备的，可用于充电和数据传输的组合弹片，产品具有高寿命，高稳定性，高强度，且弹力大，能够满足车载产品稳定接触的性能要求。
MiniFakra4X4 自动组装检测包装自动化设备	通过对产品的关键工序进行自动化改造，设计一款全新的自动组装检测包装机，用于 MiniFakra4X4 板端连接器产品的组装、检测、包装，单条自动化生产线生产效率提升 250%以上。
一种高速传输的激光雷达线束连接器	一款高速传输的激光雷达线束连接器，具有传输速率快，抗干扰能力强，可靠性高等优点，可兼容国际知名厂商激光雷达的连接器产品，实现国产替代。
一种高导向性的以太网连接器	一款高导向性的以太网连接器，具有高可靠性、低电磁辐射、低功耗、低延迟等优点，可应用于包括以太网和 PCIe 在内的车载网络、后视摄像头、多媒体、激光雷达、板载诊断、环绕摄像，应用领域十分广泛。
一种高可靠性车规级 LVDS 线束	一款新型 LVDS 低电压线束，具备低功耗、低串扰和低辐射等优点，可以应用于驾驶支持的视频显示系统和车载娱乐系统等，应用领域十分广泛。

数据来源：公司 2023 年年报，广发证券发展研究中心

（二）产能优势：工厂扩张提升产能布局，稳步提升交付能力

海内外广泛布局工厂，显著提高产能与交付能力。公司拥有12家控股子公司，在泰国（筹划）、越南等海外地区，并在国内苏州、合肥、南京、深圳等地开设多家生产工厂。2024年设立芜湖电连、重庆电连公司，定位产品的生产与销售，且公司已在深圳总部完成了汽车连接器产能搭建与布局。预计2025年，芜湖、重庆工厂进一步投产，公司稳定扩张产能，提升交付能力。

受益于客户出货量增加，公司产能利用率较高，较好地满足了市场需求，在规模效应作用下有望进一步提高产能与生产效率。此外，公司凭借在射频领域设计、制造等方面积累的经验，车载高频高速连接器产品已导入国内头部整车厂，并已开始大批量量产交付，业务成熟度较高。

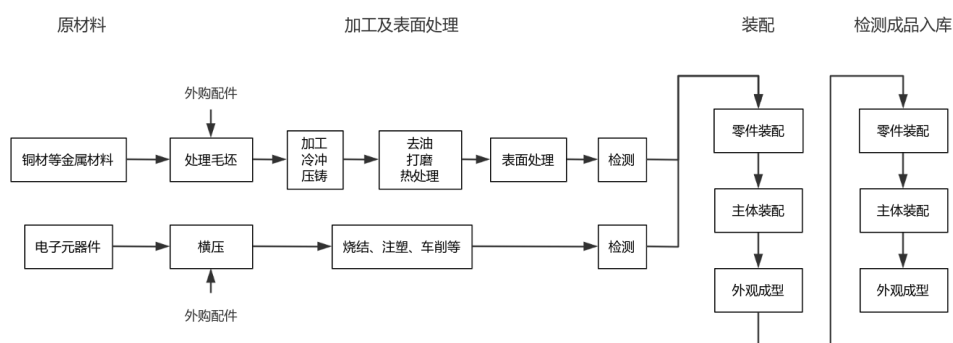
图 25：电连技术全球布局



数据来源：电连技术官网，广发证券发展研究中心

消费电子和汽车电子制造工艺协同，提升生产效率。公司从2006年成立起开始布局消费电子连接器领域，而在2013年随后开始前瞻性布局汽车电子领域，基于消费电子生产经验提升效率、产品可靠性、交付能力、成本控制能力。从消费电子向汽车电子拓展布局过程中，两者生产流程基本相似，从步骤上主要为四步，冲压、电镀、注塑及组装环节，生产环节上互相协同。公司的冲压制作方式在消费电子领域有着较大优势，其一致性保持较好，采用冲压方式替代车制件工艺使得效率提高。公司凭借在消费电子类产品方面生产经验，生产效率得到提高，产品可靠性较高。

图 26：连接器生产流程



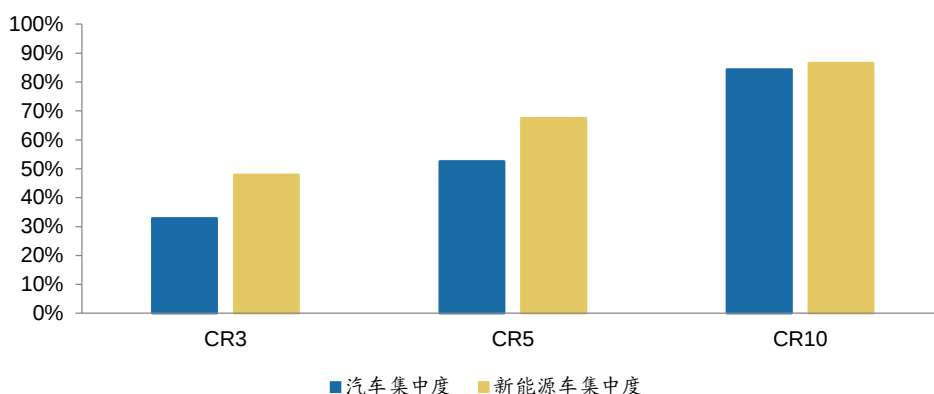
数据来源：华经产业研究院，广发证券发展研究中心

（三）客户优势：与头部车企合作稳定，完成多车厂平台绑定

汽车连接器领域头部效应明显，重视平台深度绑定关系。根据中汽协的数据，2025年1-2月，汽车销量排名前十位的企业集团销量合计为339.5万辆，同比增长11.2%，占汽车销售总量的84.3%，其中新能源汽车销量排名前十位的企业集团销量合计为104.4万辆，同比增长28.8%，占新能源汽车销售总量的86.5%，汽车市场头部效应显著。在由外资车企主导的传统燃油车时期，多为海外零部件厂商与之配套供应，国内连接器厂商很难切入到供应链当中。随着国内自主品牌整车厂的崛起，国内连接器厂商借助本土化优势，能够快速响应整车厂的定制化和售后服务需求，与国内整车厂深度绑定，共享成长空间。同时随着电动化、智能化的不断深入，对高压连接器、高频高速连接器的品类升级提出了新要求，新的产品标准亟待制定，国内连接器厂商开始借助标准制定提高话语权，掌握更多先机。

头部客户需求的配套供应能力要求高，供应商进入产业链需要足够的前期积累与技术储备。公司布局时间早，技术积累深厚，公司汽车连接器产品已进入吉利、长城、比亚迪、长安、奇瑞、理想等国内主要汽车厂商供应链。公司注重客户平台深度绑定关系，关注客户前期技术开发合作，随各车企陆续推出搭载高阶智驾车型，公司汽车连接器产品需求有望持续提升。

图 27：2025年1-2月汽车市场集中度



数据来源：中国汽车工业协会、广发证券发展研究中心

四、盈利预测和投资建议

公司主要产品包括汽车连接器、射频连接器及线缆连接器与电磁兼容件，除此之外，公司亦有软板、微型射频连接器、线缆连接器组件等其他产品业务。公司目前已实现汽车连接器与消费电子连接器主要产品规模化供应。一方面，公司已经进入全球主流智能手机品牌供应链，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，随着消费电子行业回暖，手机类消费电子行业需求端有所复苏；另一方面，随着汽车行业智能化向低价车型渗透，对汽车高频高速连接器的需求持续增加，公司持续加大布局汽车连接器产能力度，叠加公司在汽车连接器产品品类全面，技术水平国内领先，并持续拓展技术性能，获得国内外知名客户认可，已进入吉利、长城、比亚迪、长安、奇瑞、理想等国内主要汽车厂商供应链。我们认为，随着汽车智能化渗透提升的趋势以及消费电子市场回暖，公司整体收入与利润有望实现持续提升。

（1）汽车连接器：截至2023年年报，公司已实现连续三年收入同比高速增长。在智能化渗透至低价位车型的趋势下，汽车高频高速连接器市场空间增长广阔，随公司产能爬坡，可进一步满足下游客户的旺盛需求，公司汽车连接器业务营收有望实现持续增长。预计公司汽车连接器业务在24~26年营收分别为14.50、26.50、39.83亿元，同比+76.08%、+82.76%、+50.30%。毛利率方面，由于公司产品规模效应逐渐显现，将可有效摊薄每个连接器所需成本，我们预计公司汽车连接器业务毛利率有望实现持续优化，24~26年毛利率分别为41.0%、41.50%、42.0%。

（2）射频连接器及线缆连接器：截至2024年中报，随着消费电子的复苏，公司在射频及线缆连接器、电磁兼容件领域实现了营收同比增长率由负转正，未来仍具有稳定发展潜力。预计24~26年公司射频及线缆连接器业务营收为9.95、10.25、10.45亿元，增长率为24.47%、3.00%、2.00%，毛利率受益于规模效应预计有所提升，为45.00%。

（3）电磁兼容件：随着消费电子的复苏，公司在电磁兼容件领域同样实现了营收同比增长率由负转正。预计公司电磁兼容件业务24~26年营收为8.89、9.16、9.34亿元，增长率为11.73%、3.00%、2.00%，毛利率同样受益于规模效应，预计有所提升，为33%。

（4）其他业务：公司其他主营业务主要包括五金类零件、电子烟、BTB连接器等其他品类产品。在2023年实现了利润的由负转正，未来随着BTB连接器逐渐放量，并伴随电子烟产业增长，有望实现较高增长。预计24~26年营收为7.10、9.00、9.90亿元，增长率为77.53%、26.76%、10.00%，毛利率预计维持稳定，分别为18.5%、18.5%、19.0%。

（5）软板业务：根据公司2023年年报表述，公司控股子公司恒赫鼎富产品主要包括软板、软硬结合板和LCP产品，同时具备卷对卷的制程产能及较高的SMT制程能力。恒赫鼎富23年上半年受行业景气度下降影响，整体业绩出现一定程度亏损，恒赫鼎富下半年有效地提升了稼动率，盈利能力提升明显，根据调研机构对消费电子类可穿戴市场的发展预测，公司软板产品预计有望在2024年维持较好的复苏势头。预计公司24~26年软板业务营收预计为5.50、6.05、6.53亿元，增长率为77.08%、10.00%、8.00%，毛利率预计维持稳定，为17.5%。

表 5：公司分业务收入和毛利预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
汽车连接器					
收入(百万元)	514.48	823.50	1,450.00	2,650.00	3,983.00
增长率	64.74%	60.06%	76.08%	82.76%	50.30%
成本(百万元)	316.25	494.02	855.50	1,550.25	2,310.14
毛利	198.23	329.48	594.50	1,099.75	1,672.86
毛利率(%)	38.53%	40.01%	41.00%	41.50%	42.00%
射频连接器及线缆连接器					
收入(百万元)	873.42	799.38	995.00	1,024.85	1,045.35
增长率	-18.20%	-8.48%	24.47%	3.00%	2.00%
成本(百万元)	515.22	460.58	547.25	563.67	574.94
毛利	358.20	338.79	447.75	461.18	470.41
毛利率(%)	41.01%	42.38%	45.00%	45.00%	45.00%
电磁兼容件					
收入(百万元)	804.05	795.66	889.00	915.67	933.98
增长率	-1.81%	-1.04%	11.73%	3.00%	2.00%
成本(百万元)	566.02	563.99	595.63	613.50	625.77
毛利	238.03	231.67	293.37	302.17	308.21
毛利率(%)	29.60%	29.12%	33.00%	33.00%	33.00%
其他主营业务					
收入(百万元)	370.47	399.94	710.00	900.00	990.00
增长率	-43.93%	7.96%	77.53%	26.76%	10.00%
成本(百万元)	294.05	305.37	578.65	733.50	801.90
毛利	76.42	94.56	131.35	166.50	188.10
毛利率(%)	20.63%	23.64%	18.50%	18.50%	19.00%
软板					
收入(百万元)	407.16	310.60	550.00	605.00	653.40
增长率	5.42%	-23.72%	77.08%	10.00%	8.00%
成本(百万元)	336.66	291.78	453.75	499.13	539.06
毛利	70.50	18.82	96.25	105.88	114.35
毛利率(%)	17.32%	6.06%	17.50%	17.50%	17.50%
合计					
收入(百万元)	2,969.58	3,129.07	4,594.00	6,095.52	7,605.73
增长率	-8.51%	5.37%	46.82%	32.68%	24.78%
成本(百万元)	2,028.20	2,115.74	3,030.78	3,960.04	4,851.80
毛利	941.38	1,013.33	1,563.22	2,135.48	2,753.93
毛利率(%)	31.70%	32.38%	34.03%	35.03%	36.21%

数据来源：同花顺 iFinD，广发证券发展研究中心

我们采用市盈率（PE）相对估值法对公司进行估值。目前A股市场中与公司业务相近，具备可比性的主要为瑞可达、永贵电器和鼎通科技。其均为国内连接器头部厂商，产品性能已接近海外龙头水平。

预计公司2024-2026年营业收入分别为45.94、60.96、76.06亿元；归母净利润分别为6.29、8.58、10.91亿元。考虑公司核心产品壁垒较高，且受益于连接器在新能源车尤其智驾领域的持续渗透，公司下游需求旺盛。叠加公司目前已进入国内主要汽车厂商供应链，公司客户资源优质且在手订单充裕，且产能扩张持续，业绩成长性较强。参考可比公司，给予公司2025年35倍PE，对应合理价值为70.84元/股，给予“买入”评级。

表 6：可比公司估值表

公司名称	公司代码	股价（元）	EPS（元/股）			PE（倍）		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
瑞可达	688800.SH	43.35	1.09	1.54	1.95	40	28	22
永贵电器	300351.SZ	15.12	0.31	0.42	0.54	49	36	28
鼎通科技	688668.SH	37.88	0.77	1.15	1.52	49	33	25
均值						46	32	25

数据来源：同花顺 iFinD，广发证券发展研究中心，盈利预测来自同花顺 iFinD 一致预期

（可比公司市值截至 2025.4.10 日收盘价）

五、风险提示

（一）智能驾驶行业发展不及预期

智能驾驶行业当前处于快速发展阶段，行业应用前景、技术路线等仍存在不确定性。若后续发展放缓或技术路线改变，汽车连接器难以起量，可能导致公司汽车连接器业务不及预期。

（二）产能产量提升不及预期风险

公司正加大汽车连接器产能建设，以抓住汽车、消费电子领域对连接器需求快速增长的发展机遇，若公司产能产量提升跟不上市场需求的发展，无法完成订单交付，将对公司经营规模的扩大造成不利影响。

（三）新技术进展不及预期

技术创新是半导体行业最重要的驱动力。新技术发展和推广的过程往往具有较大的不确定性，受到研发投入、下游应用、市场竞争等多种因素影响。若公司新技术的研发、验证、推广进度不及预期，则可能对经营状况产生影响。

资产负债表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,360	3,521	4,323	5,216	6,384
货币资金	1,325	1,389	1,598	1,624	1,944
应收及预付	956	1,311	1,660	2,272	2,858
存货	489	570	768	1,010	1,241
其他流动资产	589	251	297	310	341
非流动资产	2,450	2,773	2,585	2,724	2,702
长期股权投资	557	596	596	596	596
固定资产	819	814	1,088	1,165	1,216
在建工程	358	670	270	370	320
无形资产	148	139	125	111	97
其他长期资产	567	554	506	482	472
资产总计	5,810	6,294	6,908	7,940	9,085
流动负债	1,284	1,455	1,748	2,264	2,757
短期借款	170	150	50	45	40
应付及预收	778	983	1,265	1,693	2,087
其他流动负债	336	322	432	526	629
非流动负债	167	161	162	162	162
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	167	161	162	162	162
负债合计	1,451	1,616	1,910	2,426	2,919
股本	422	422	424	424	424
资本公积	2,004	2,028	2,028	2,028	2,028
留存收益	1,895	2,171	2,538	3,035	3,667
归属母公司股东权益	4,119	4,426	4,726	5,223	5,855
少数股东权益	240	252	272	291	312
负债和股东权益	5,810	6,294	6,908	7,940	9,085

利润表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2970	3129	4594	6096	7606
营业成本	2028	2116	3031	3960	4852
营业税金及附加	25	18	28	37	46
销售费用	101	106	138	189	228
管理费用	271	275	322	427	540
研发费用	265	296	423	552	681
财务费用	-29	-24	-10	-14	-15
资产减值损失	-4	-16	-6	-5	-5
公允价值变动收益	0	2	0	0	0
投资净收益	72	66	92	61	0
营业利润	531	400	742	997	1264
营业外收支	0	-5	-6	0	0
利润总额	531	395	737	997	1264
所得税	63	26	88	120	152
净利润	468	369	648	877	1112
少数股东损益	25	12	19	19	21
归属母公司净利润	443	356	629	858	1091
EBITDA	493	536	957	1243	1522
EPS（元）	1.06	0.84	1.48	2.02	2.57

现金流量表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	325	323	625	733	1,036
净利润	468	369	648	877	1,112
折旧摊销	212	227	230	260	273
营运资金变动	-177	-253	-188	-355	-360
其它	-177	-20	-65	-49	12
投资活动现金流	97	-132	45	-339	-250
资本支出	11	-469	-36	-400	-250
投资变动	76	308	0	0	0
其他	10	28	80	61	0
筹资活动现金流	-570	-230	-465	-368	-466
银行借款	-322	-20	-100	-5	-5
股权融资	0	0	0	0	0
其他	-248	-210	-365	-363	-461
现金净增加额	-139	-35	208	26	320
期初现金余额	1,464	1,325	1,289	1,498	1,524
期末现金余额	1,325	1,289	1,498	1,524	1,844

主要财务比率

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	-8.5%	5.4%	46.8%	32.7%	24.8%
营业利润	28.3%	-24.6%	85.5%	34.3%	26.8%
归母净利润	19.3%	-19.6%	76.6%	36.4%	27.2%
获利能力					
毛利率	31.7%	32.4%	34.0%	35.0%	36.2%
净利率	15.8%	11.8%	14.1%	14.4%	14.6%
ROE	10.8%	8.0%	13.3%	16.4%	18.6%
ROIC	5.2%	5.8%	12.4%	15.3%	17.4%
偿债能力					
资产负债率	25.0%	25.7%	27.6%	30.6%	32.1%
净负债比率	33.3%	34.5%	38.2%	44.0%	47.3%
流动比率	2.62	2.42	2.47	2.30	2.32
速动比率	2.21	2.00	2.01	1.84	1.85
营运能力					
总资产周转率	0.51	0.52	0.70	0.82	0.89
应收账款周转率	3.65	3.38	3.81	3.78	3.63
存货周转率	3.97	3.99	4.53	4.45	4.31
每股指标（元）					
每股收益	1.06	0.84	1.48	2.02	2.57
每股经营现金流	0.77	0.77	1.48	1.73	2.45
每股净资产	9.76	10.48	11.15	12.32	13.82
估值比率					
P/E	34.91	49.40	34.71	25.45	20.01
P/B	3.79	3.96	4.62	4.18	3.73
EV/EBITDA	29.75	30.62	21.30	16.37	13.15

广发电子行业研究小组

耿正：上海交通大学材料科学与工程学硕士，2020 年加入广发证券发展研究中心。

王亮：复旦大学经济学硕士，2014 年加入广发证券发展研究中心。

谢淑颖：厦门大学电子工程学士、上海财经大学金融硕士，2018 年加入广发证券发展研究中心。

焦鼎：中国科学院大学博士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

张大伟：复旦大学电子与通信工程硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。

王钰乔：上海交通大学硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

李佳蔚：京都大学硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。

增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。