

电连技术 (300679.SZ)

2025 年 04 月 24 日

2024 年营收&利润高增符合预期, 看好智驾平权大趋势下公司的长期成长性

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

陈蓉芳 (分析师)

仇方君 (联系人)

chenrongfang@kysec.cn

qiufangjun@kysec.cn

证书编号: S0790524120002

证书编号: S0790125020002

日期	2025/4/23
当前股价(元)	50.30
一年最高最低(元)	70.94/29.72
总市值(亿元)	213.16
流通市值(亿元)	179.95
总股本(亿股)	4.24
流通股本(亿股)	3.58
近 3 个月换手率(%)	121.96

● 公司 2024 年营收净利符合预期, 折旧压力影响 2025Q1 利润释放

公司 2024 年实现了营收和利润的高速增长, 全年实现营收 46.61 亿元, 同增 48.97%, 实现归母净利润 6.22 亿元, 同增 74.73%。2024 年公司销售毛利率为 33.64%, 同比提升 1.26pct; 销售净利率为 13.58%, 同比提升 1.80pct。单 2025Q1 季度, 公司实现营收 11.96 亿元, 同比提升 15.02%, 实现归母净利润 1.23 亿元, 同比减少 23.80%; 盈利能力方面, 单季度销售毛利率 30.73%, 销售净利率 10.73%, 分别同比减少 4.58pct、5.21pct。2025Q1 归母净利和盈利能力的下滑受到了合肥厂房及 5G 产业园转固后折旧增加的影响。由于公司汽车连接器业务正处在产能爬坡上量周期, 受到扩产与折旧两方面的影响, 我们调整原有 2025-2026 盈利预测并新增 2027 盈利预测, 预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 8.14/11.2/13.38 (2025/2026 原值为 8.20/10.47) 亿元, 对应当前股价 PE 分别为 26/19/16 倍, 我们看好智驾平权叙事下公司在高频高速连接器领域的成长性, 维持“买入”评级。

● 2024 年汽车产能&客户群同步扩大, 看好智驾平权为公司带来的增长机遇

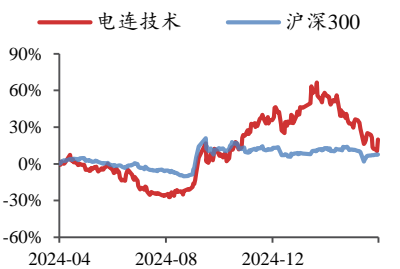
2024 年全年, 公司汽车连接器业务实现同比增长 77.42%, 毛利率为 39.35%, 同比略有下滑 0.66pct。公司在客户群扩张方面取得了良好的成绩, 尤其是国内汽车行业头部整车企业和海外头部 TIER1 企业; 此外, 公司主要车载高频、高速连接器及组件整体产能不断扩大, 规模效应逐步凸显。智驾下沉的产业机遇将有望给公司 2025 年的增长持续注入动力。

● 公司积极投入研发, 深耕车载领域, 开拓服务器等新下游场景

2024 年及 2025Q1, 公司研发费率分别为 8.53%、8.98%, 公司在营收高速增长的同时, 保持了对研发的高度重视。2024 年, 公司投入的研发项目包括 PCI Express CEM 卡缘连接器、服务器用 SLIVER&MCIO 高速线缆组件、高速传输的激光雷达线束连接器等, 体现了公司在车载连接器等传统领域以及服务器等新领域的持续精进。

风险提示: 下游需求不及预期、上游原材料价格波动、公司研发进程不及预期。

股价走势图



数据来源: 聚源

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,129	4,661	5,960	7,558	8,863
YOY(%)	5.4	49.0	27.9	26.8	17.3
归母净利润(百万元)	356	622	814	1,120	1,338
YOY(%)	-19.6	74.7	30.8	37.6	19.5
毛利率(%)	32.4	33.6	33.4	34.0	34.6
净利率(%)	11.4	13.4	13.7	14.8	15.1
ROE(%)	7.9	12.3	13.9	16.3	16.5
EPS(摊薄/元)	0.84	1.47	1.92	2.64	3.16
P/E(倍)	59.9	34.3	26.2	19.0	15.9
P/B(倍)	4.8	4.3	3.7	3.2	2.7

数据来源: 聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《消费电子业务回暖, 汽车电子收入高增长—公司信息更新报告》
-2024.10.28

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3521	4181	4994	6363	7239	营业收入	3129	4661	5960	7558	8863
现金	1389	937	1298	1519	2177	营业成本	2116	3093	3970	4990	5794
应收票据及应收账款	1298	2073	2197	3234	3123	营业税金及附加	18	29	37	47	55
其他应收款	48	51	75	84	103	营业费用	106	164	206	242	284
预付账款	13	26	15	42	22	管理费用	275	352	447	522	603
存货	570	763	1077	1152	1483	研发费用	296	398	519	605	709
其他流动资产	203	332	332	332	332	财务费用	-24	-14	-11	-11	-20
非流动资产	2773	3234	3562	3998	4274	资产减值损失	-16	-20	-18	-26	-35
长期投资	596	621	682	751	817	其他收益	17	48	70	37	43
固定资产	814	1711	1916	2184	2346	公允价值变动收益	2	1	1	1	1
无形资产	139	127	126	132	119	投资净收益	66	29	85	63	61
其他非流动资产	1225	775	838	931	993	资产处置收益	-0	6	39	48	23
资产总计	6294	7415	8556	10360	11513	营业利润	400	670	946	1256	1491
流动负债	1455	1977	2283	3040	2905	营业外收入	1	0	3	2	2
短期借款	150	0	203	230	121	营业外支出	6	7	5	6	6
应付票据及应付账款	982	1604	1716	2457	2388	利润总额	395	663	944	1253	1486
其他流动负债	322	373	364	352	395	所得税	26	30	109	108	117
非流动负债	161	283	283	283	283	净利润	369	633	835	1144	1370
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	12	11	21	24	32
其他非流动负债	161	283	283	283	283	归属母公司净利润	356	622	814	1120	1338
负债合计	1616	2260	2567	3323	3188	EBITDA	511	807	1142	1488	1757
少数股东权益	252	229	250	274	306	EPS(元)	0.84	1.47	1.92	2.64	3.16
股本	422	424	424	424	424	主要财务比率					
资本公积	2028	2047	2047	2047	2047	成长能力					
留存收益	2171	2643	3270	4128	5155	营业收入(%)	5.4	49.0	27.9	26.8	17.3
归属母公司股东权益	4426	4926	5740	6763	8019	营业利润(%)	-24.6	67.3	41.2	32.8	18.7
负债和股东权益	6294	7415	8556	10360	11513	归属于母公司净利润(%)	-19.6	74.7	30.8	37.6	19.5
现金流量表(百万元)						获利能力					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	毛利率(%)	32.4	33.6	33.4	34.0	34.6
经营活动现金流	323	511	635	864	1333	净利率(%)	11.4	13.4	13.7	14.8	15.1
净利润	369	633	835	1144	1370	ROE(%)	7.9	12.3	13.9	16.3	16.5
折旧摊销	149	172	224	262	313	ROIC(%)	7.3	12.1	13.6	16.0	16.3
财务费用	-24	-14	-11	-11	-20	偿债能力					
投资损失	-66	-29	-85	-63	-61	资产负债率(%)	25.7	30.5	30.0	32.1	27.7
营运资金变动	-250	-414	-312	-451	-286	净负债比率(%)	-24.7	-16.6	-18.0	-18.0	-24.5
其他经营现金流	146	162	-16	-17	16	流动比率	2.4	2.1	2.2	2.1	2.5
投资活动现金流	-132	-475	-428	-585	-504	速动比率	2.0	1.7	1.7	1.7	1.9
资本支出	469	385	492	628	524	营运能力					
长期投资	308	-96	-61	-69	-66	总资产周转率	0.5	0.7	0.7	0.8	0.8
其他投资现金流	29	6	125	113	85	应收账款周转率	3.4	3.6	3.5	3.6	3.5
筹资活动现金流	-230	-396	154	-158	-72	应付账款周转率	3.2	3.4	3.4	3.4	3.4
短期借款	-20	-150	203	27	-109	每股指标(元)					
长期借款	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.84	1.47	1.92	2.64	3.16
普通股增加	0	1	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.76	1.21	1.50	2.04	3.15
资本公积增加	23	19	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	10.44	11.62	13.54	15.96	18.92
其他筹资现金流	-234	-266	-49	-185	37	估值比率					
现金净增加额	-35	-353	361	122	757	P/E	59.9	34.3	26.2	19.0	15.9
						P/B	4.8	4.3	3.7	3.2	2.7
						EV/EBITDA	39.6	25.3	17.7	13.5	11.0

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn