

电连技术（300679.SZ）

优于大市

汽车三季度拉货加速，积极卡位机器人等新赛道

核心观点

单季度营收创历史新高，利润率受费用拖累较多。公司发布 2025 前三季度业绩，实现营收 40.39 亿元 (YoY +21.20%)，归母净利润 3.73 亿元 (YoY -18.71%)。对应 3Q25 实现营收 15.15 亿元 (YoY +27.48%，QoQ +14%)，创单季度历史新高；实现归母净利润 1.30 亿元 (YoY -13.84%)。公司 Q3 毛利率环比有所提升，但净利率受费用端影响短期承压。利润下滑主要系：1) 为应对下游需求，公司增加人员及自动化设备投入，导致管理费用增加，前三季度管理费用同比增长 41.80%；2) 存货规模增长计提的存货跌价准备增加；3) 利息收入减少导致财务费用增加。

“智驾平权”趋势明确，竞争格局稳定。根据佐思汽车研究院数据，2025 年比亚迪、吉利、长安、奇瑞等车企加速在中低端车型普及智驾功能，推动 25 年前 8 个月国内 L2 及以上智驾渗透率提升至 63%。公司作为高频高速连接器龙头，深度受益于行业扩容，1H25 公司汽车连接器实现营收 8.11 亿元，同比增长 35.84%，Q3 增长进一步提速。公司已进入大部分国内客户供应链，并成功开拓海外市场，中长期成长逻辑清晰，竞争格局稳定。

消费电子业务稳健，积极卡位机器人新机遇。消费电子业务作为公司基本盘，在下半年安卓新机发布旺季拉动下保持稳健。公司作为华为 Mate 系列手机射频连接器主要供应商，受益于新机 ASP 提升。同时，公司软板业务引入新的优质客户，在可穿戴、车载等领域实现较好应用，整体盈利能力改善明显。此外，公司积极卡位人形机器人等新赛道，其车载高频高速连接器技术与产品可复用于机器人传感器信号传输，有望在机器人量产元年占据先发优势。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。

由于需求爆发，公司快速扩产导致费用提升超过此前预期，我们下调盈利预测，预计公司 25-27 年归母净利润为 6.1/8.0/9.3 亿元（前值为 8.2/10.1/12.0），同比-2.4%/+31.8%/+16.2%，当前股价对应 PE 37/28/24x，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

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,129	4,661	5,884	7,330	8,427
(+/-%)	5.4%	49.0%	26.2%	24.6%	15.0%
净利润(百万元)	356	622	608	801	930
(+/-%)	-19.6%	74.7%	-2.4%	31.8%	16.2%
每股收益(元)	0.84	1.47	1.43	1.88	2.19
EBIT Margin	10.2%	13.4%	10.5%	11.5%	11.8%
净资产收益率 (ROE)	8.0%	12.6%	11.3%	13.4%	14.0%
市盈率 (PE)	62.1	35.6	36.6	27.8	23.9
EV/EBITDA	52.1	31.0	32.8	25.6	22.6
市净率 (PB)	5.00	4.50	4.14	3.73	3.35

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

证券分析师：李书颖
0755-81982362
lishuying@guosen.com.cn
S0980524090005

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

证券分析师：连欣然
010-88005482
lianxinran@guosen.com.cn
S0980525080004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	49.46 元
总市值/流通市值	21012/17763 百万元
52 周最高价/最低价	70.94/41.20 元
近 3 个月日均成交额	642.40 百万元

市场走势

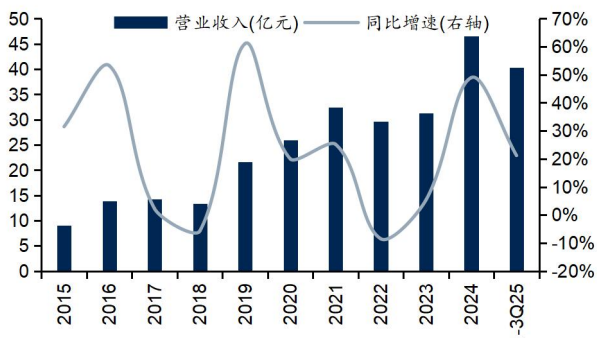


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《电连技术（300679.SZ）-汽车智能化方兴未艾，安卓旗舰机进入密集发布期》——2024-11-04
《电连技术（300679.SZ）-手机连接器受益下游复苏，汽车连接器引领国产替代》——2024-08-29
《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

图1: 营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



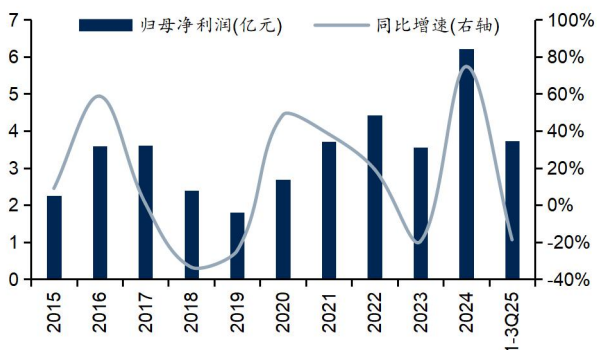
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



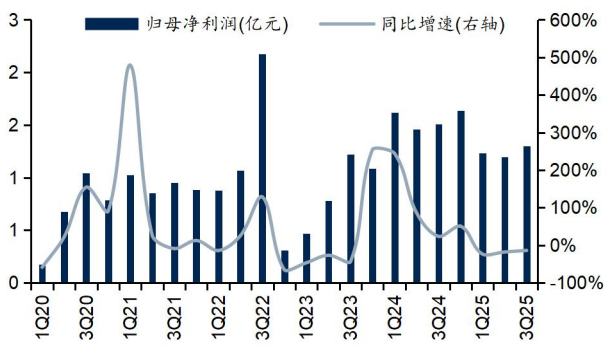
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



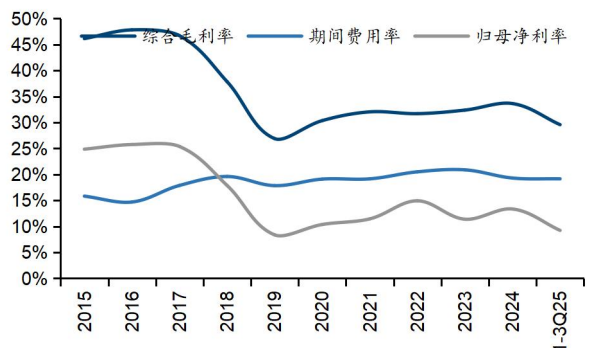
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



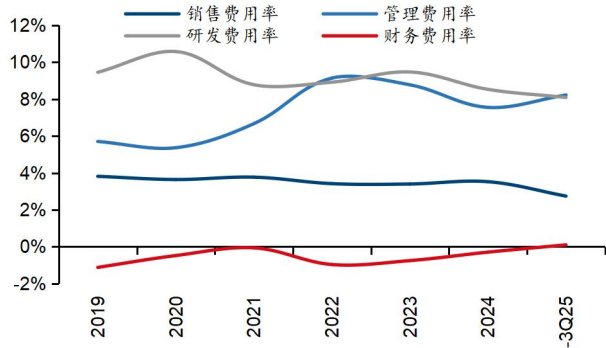
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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）	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	1389	937	1393	1700	2276	营业收入	3129	4661	5884	7330	8427
应收款项	1346	2124	2393	3158	3632	营业成本	2116	3093	4099	5046	5812
存货净额	570	763	1055	1323	1498	营业税金及附加	18	29	40	46	55
其他流动资产	216	358	408	371	428	销售费用	106	164	177	220	253
流动资产合计	3521	4181	5248	6552	7834	管理费用	275	352	476	584	671
固定资产	1484	1790	1773	1746	1686	研发费用	296	398	477	588	642
无形资产及其他	139	127	122	116	111	财务费用	(24)	(14)	(24)	(31)	(43)
其他长期资产	554	696	696	696	696	投资收益	66	29	48	48	41
长期股权投资	596	621	662	697	731	资产减值及公允价值变动	(14)	(19)	(26)	(33)	(40)
资产总计	6294	7415	8501	9808	11059	其他	6	21	(14)	(38)	(48)
短期借款及交易性金融负债	213	60	175	152	131	营业利润	400	670	648	854	991
应付款项	982	1604	1902	2475	2883	营业外净收支	(5)	(7)	(4)	(5)	(5)
其他流动负债	259	313	484	580	652	利润总额	395	663	644	849	986
流动负债合计	1455	1977	2561	3207	3665	所得税费用	26	30	26	34	39
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	12	11	11	14	16
其他长期负债	161	283	314	363	430	归属于母公司净利润	356	622	608	801	930
长期负债合计	161	283	314	363	430	现金流量表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	1616	2260	2875	3570	4096	净利润	369	633	618	815	946
少数股东权益	252	229	248	278	318	资产减值准备	16	20	27	34	41
股东权益	4426	4926	5377	5961	6645	折旧摊销	138	163	150	163	173
负债和股东权益总计	6294	7415	8501	9808	11059	公允价值变动损失	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)
关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E	财务费用	10	2	(24)	(31)	(43)
每股收益	0.84	1.47	1.43	1.88	2.19	营运资本变动	(219)	(391)	(44)	(345)	(136)
每股红利	0.19	0.42	0.37	0.51	0.58	其它	13	85	(3)	(3)	2
每股净资产	10.48	11.62	12.66	14.03	15.64	经营活动现金流	323	511	723	631	981
ROIC	15%	23%	24%	30%	32%	资本开支	(469)	(385)	(128)	(131)	(107)
ROE	8%	13%	11%	13%	14%	其它投资现金流	337	(90)	(107)	32	(56)
毛利率	32%	34%	30%	31%	31%	投资活动现金流	(132)	(475)	(235)	(99)	(163)
EBIT Margin	10%	13%	10%	12%	12%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	15%	17%	13%	14%	14%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	5%	49%	26%	25%	15%	支付股利、利息	(81)	(178)	(147)	(202)	(222)
净利润增长率	-20%	75%	-2%	32%	16%	其它融资现金流	(148)	(218)	115	(23)	(21)
资产负债率	30%	34%	37%	39%	40%	融资活动现金流	(230)	(396)	(32)	(225)	(242)
息率	0.4%	0.8%	0.7%	1.0%	1.1%	现金净变动	(35)	(353)	456	307	576
P/E	62.1	35.6	36.6	27.8	23.9	货币资金的期初余额	1325	1289	937	1393	1700
P/B	5.0	4.5	4.1	3.7	3.3	货币资金的期末余额	1289	937	1393	1700	2276
EV/EBITDA	52.1	31.0	32.8	25.6	22.6	企业自由现金流	(254)	(17)	569	498	883
						权益自由现金流	(403)	(235)	707	505	904

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

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