

# 电连技术 (300679)

证券研究报告

2023年05月07日

## 景气度有望回升，看好汽车业务广阔空间

**事件:**公司发布2022年年度报告及2023年一季度报告,2022年实现营业收入29.70亿元,同比减少8.51%,实现归母净利润4.43亿元,同比增长19.27%,实现扣非归母净利润2.91亿元,同比减少14.7%。2023年Q1实现营业收入6.16亿元,同比减少18.70%,实现归母净利润0.47亿元,同比减少46.67%

**点评:**看好公司汽车连接器业务的高速增长。公司营业收入整体不如预期,受手机市场不景气影响,同比下滑严重。公司汽车业务占比逐步提升,在汽车智能化趋势的助力下,2023年汽车业务业绩有望持续增长。

**手机行业整体低迷,消费电子业务承压。**2022年公司总体实现营业收入29.70亿元,同比下滑8.51%,实现扣非净利润2.91亿元,同比下滑14.7%;公司2022年整体业绩下降主要受到下游手机行业需求整体低迷的影响,据IDC数据显示,2022年我国智能手机总出货量2.86亿部,降幅达13%。但公司市场地位、市场份额以及毛利情况仍相对较为稳定。在利润方面,公司扣非归母净利润减少14.7%,我们认为同样是由于传统业务不景气。2023年Q1营业收入同比减少18.70%,我们认为主要受汽车价格战和手机行业景气度低的影响。

**汽车业务持续向好,前景广阔。**2022年公司汽车收入达到5.14亿,同比提升64.74%,占比17.33%,相较2021年占比提升接近8个百分点。同时,汽车业务的毛利率水平达到38.53%,也高于整体的毛利率水平,成为新的业绩增长点。全球汽车高速连接器市场以欧美厂商为主,国产替代空间大,而公司作为国内领先企业,或将深度受益于该领域的发展。公司凭借其在射频连接器领域的深厚积累和优势客户关系,我们认为有望率先推出相关国产化产品,推动汽车业务增长。

**汽车智能化驱动连接器市场规模扩大,持续布局汽车连接器业务。**随着汽车智能化的不断发展,据中商产业研究院预测,预计2023年L2自动驾驶汽车渗透率将达到30%,高速连接器需求随之增长,2025年中国高速连接器市场空间有望达135亿,2021-2025E CAGR达19.8%。自2014年起,公司开始进行汽车高速连接器的研发,并已经实现了全面的产品布局,实现了大规模的批量生产。目前国内众多头部汽车客户导入顺利,并已实现大规模出货,公司相关产品已涵盖吉利、长城、比亚迪、长安等国内主要车企。随着下游汽车连接器整体需求的扩张,公司汽车连接器业务业绩有望进一步增长。

**投资建议:**看好公司汽车连接器业务的高速增长;预测公司2023/24/25年实现营业收入38.60亿元、50.57亿元、70.30亿元,归母净利润2023-2025年预计为4.57亿元、6.50亿元、8.55亿元,维持公司“买入”评级。

**风险提示:**下游手机景气度不及预期、自动驾驶进度不及预期、汽车客户导入不及预期

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,245.72	2,969.58	3,860.45	5,057.19	7,029.50
增长率(%)	25.20	(8.51)	30.00	31.00	39.00
EBITDA(百万元)	810.53	741.30	612.15	812.92	1,042.33
归属母公司净利润(百万元)	371.59	443.19	457.10	650.13	854.98
增长率(%)	38.27	19.27	3.14	42.23	31.51
EPS(元/股)	0.91	1.23	4.23	6.02	7.92
市盈率(P/E)	32.85	24.30	7.06	4.97	3.78
市净率(P/B)	3.26	3.06	2.71	2.45	2.15
市销率(P/S)	3.89	4.25	3.27	2.50	1.80
EV/EBITDA	25.15	18.66	16.93	12.02	8.97

资料来源:wind, 天风证券研究所

### 投资评级

行业	电子/消费电子
6个月评级	买入(维持评级)
当前价格	29.89元
目标价格	元

### 基本数据

A股总股本(百万股)	422.16
流通A股股本(百万股)	355.91
A股总市值(百万元)	12,618.27
流通A股市值(百万元)	10,638.20
每股净资产(元)	9.86
资产负债率(%)	20.47
一年内最高/最低(元)	55.75/27.03

### 作者

潘暕	分析师
SAC执业证书编号:	S1110517070005
panjian@tfzq.com	
许俊峰	分析师
SAC执业证书编号:	S1110520110003
xujunfeng@tfzq.com	

### 股价走势



资料来源:聚源数据

### 相关报告

- 《电连技术-季报点评:汽车业务盈利能力稳步提升,消费电子有望改善》2022-10-26
- 《电连技术-半年报点评:汽车业务实现近倍增长,FTDI收购稳步推进》2022-08-26
- 《电连技术-公司点评:拟收购海外桥接芯片厂商FTDI,有望与连接器业务形成合力》2022-06-27

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,464.28	1,324.86	2,238.92	2,806.26	3,269.46
应收票据及应收账款	889.87	951.43	1,164.21	1,365.62	2,150.85
预付账款	9.57	5.04	25.84	10.95	37.33
存货	533.36	489.31	911.19	907.13	1,626.25
其他	906.48	589.46	248.70	212.25	314.27
<b>流动资产合计</b>	<b>3,803.55</b>	<b>3,360.10</b>	<b>4,588.85</b>	<b>5,302.21</b>	<b>7,398.17</b>
长期股权投资	499.15	556.61	556.61	556.61	556.61
固定资产	763.67	819.33	707.87	596.41	484.94
在建工程	140.36	358.05	358.05	358.05	358.05
无形资产	157.87	148.26	135.35	122.43	109.52
其他	567.88	567.43	459.47	515.15	503.78
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,128.92</b>	<b>2,449.69</b>	<b>2,217.35</b>	<b>2,148.66</b>	<b>2,012.90</b>
<b>资产总计</b>	<b>5,932.47</b>	<b>5,809.78</b>	<b>6,806.20</b>	<b>7,450.86</b>	<b>9,411.07</b>
短期借款	492.39	170.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	757.71	778.31	1,381.28	1,399.02	2,500.92
其他	405.68	332.13	400.01	468.17	595.47
<b>流动负债合计</b>	<b>1,655.79</b>	<b>1,280.44</b>	<b>1,781.29</b>	<b>1,867.20</b>	<b>3,096.39</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	191.01	167.18	122.01	160.06	149.75
<b>非流动负债合计</b>	<b>191.01</b>	<b>167.18</b>	<b>122.01</b>	<b>160.06</b>	<b>149.75</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,851.62</b>	<b>1,451.08</b>	<b>1,903.29</b>	<b>2,027.26</b>	<b>3,246.14</b>
少数股东权益	214.93	239.71	250.27	268.36	297.66
股本	421.20	422.16	422.16	422.16	422.16
资本公积	1,993.09	2,004.38	2,004.38	2,004.38	2,004.38
留存收益	1,602.26	1,894.55	2,226.10	2,728.71	3,440.74
其他	(150.63)	(202.09)	0.00	0.00	(0.00)
<b>股东权益合计</b>	<b>4,080.85</b>	<b>4,358.70</b>	<b>4,902.91</b>	<b>5,423.60</b>	<b>6,164.93</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>5,932.47</b>	<b>5,809.78</b>	<b>6,806.20</b>	<b>7,450.86</b>	<b>9,411.07</b>

现金流量表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	379.31	467.96	457.10	650.13	854.98
折旧摊销	125.77	131.00	124.38	124.38	124.38
财务费用	5.40	12.33	(33.29)	(54.94)	(66.16)
投资损失	(15.39)	(72.05)	(38.74)	(38.74)	(38.74)
营运资金变动	(250.27)	(43.61)	(83.73)	(88.44)	(401.44)
其它	273.87	(170.26)	14.57	23.39	35.18
<b>经营活动现金流</b>	<b>518.70</b>	<b>325.38</b>	<b>440.30</b>	<b>615.79</b>	<b>508.19</b>
资本支出	769.12	466.06	45.17	(38.06)	10.32
长期投资	499.15	57.46	0.00	0.00	0.00
其他	(2,421.71)	(426.19)	511.04	76.79	28.42
<b>投资活动现金流</b>	<b>(1,153.43)</b>	<b>97.33</b>	<b>556.21</b>	<b>38.74</b>	<b>38.74</b>
债权融资	540.46	(289.31)	(154.98)	65.66	65.10
股权融资	(118.02)	(39.22)	72.54	(152.83)	(148.83)
其他	(78.08)	(241.51)	0.00	0.00	(0.00)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>344.36</b>	<b>(570.04)</b>	<b>(82.44)</b>	<b>(87.18)</b>	<b>(83.73)</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	<b>(290.37)</b>	<b>(147.34)</b>	<b>914.06</b>	<b>567.35</b>	<b>463.20</b>

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>3,245.72</b>	<b>2,969.58</b>	<b>3,860.45</b>	<b>5,057.19</b>	<b>7,029.50</b>
营业成本	2,205.54	2,028.20	2,895.34	3,757.49	5,236.98
营业税金及附加	24.11	24.72	28.55	39.03	54.92
销售费用	122.31	101.49	108.09	101.14	140.59
管理费用	216.45	271.34	177.58	225.05	300.37
研发费用	284.95	264.76	198.85	280.67	412.42
财务费用	(2.03)	(28.71)	(33.29)	(54.94)	(66.16)
资产/信用减值损失	(12.23)	(13.16)	3.00	4.00	5.00
公允价值变动收益	0.24	0.14	0.00	0.00	0.00
投资净收益	15.39	72.05	38.74	38.74	38.74
其他	(22.99)	(282.28)	0.00	0.00	(0.00)
<b>营业利润</b>	<b>413.97</b>	<b>531.04</b>	<b>527.06</b>	<b>751.48</b>	<b>994.12</b>
营业外收入	7.43	4.23	5.83	5.83	5.30
营业外支出	4.24	4.19	5.88	4.77	4.95
<b>利润总额</b>	<b>417.16</b>	<b>531.08</b>	<b>527.01</b>	<b>752.54</b>	<b>994.47</b>
所得税	37.85	63.11	55.34	79.02	104.31
<b>净利润</b>	<b>379.31</b>	<b>467.96</b>	<b>471.67</b>	<b>673.53</b>	<b>890.16</b>
少数股东损益	7.72	24.78	14.57	23.39	35.18
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>371.59</b>	<b>443.19</b>	<b>457.10</b>	<b>650.13</b>	<b>854.98</b>
每股收益(元)	0.91	1.23	4.23	6.02	7.92

主要财务比率	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入	25.20%	-8.51%	30.00%	31.00%	39.00%
营业利润	32.08%	28.28%	-0.75%	42.58%	32.29%
归属于母公司净利润	38.27%	19.27%	3.14%	42.23%	31.51%
<b>获利能力</b>					
毛利率	32.05%	31.70%	25.00%	25.70%	25.50%
净利率	11.45%	14.92%	11.84%	12.86%	12.16%
ROE	9.61%	10.76%	9.82%	12.61%	14.57%
ROIC	30.81%	20.74%	18.95%	25.98%	35.99%

偿债能力	2021	2022	2023E	2024E	2025E
资产负债率	31.21%	24.98%	27.96%	27.21%	34.49%
净负债率	-22.11%	-24.80%	-44.53%	-50.52%	-51.97%
流动比率	2.29	2.62	2.58	2.84	2.39
速动比率	1.97	2.24	2.06	2.35	1.86
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	4.01	3.23	3.65	4.00	4.00
存货周转率	6.35	5.81	5.51	5.56	5.55
总资产周转率	0.61	0.51	0.61	0.71	0.83

每股指标(元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股收益	0.91	1.23	4.23	6.02	7.92
每股经营现金流	1.23	0.77	1.04	1.46	1.20
每股净资产	9.16	9.76	11.02	12.21	13.90
<b>估值比率</b>					
市盈率	32.85	24.30	7.06	4.97	3.78
市净率	3.26	3.06	2.71	2.45	2.15
EV/EBITDA	25.15	18.66	16.93	12.02	8.97
EV/EBIT	29.26	22.30	21.25	14.19	10.18

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com