

电连技术(300679)

消费电子/电子

发布时间: 2022-11-29

证券研究报告 / 公司点评报告

**买入**

首次覆盖

## 产品结构不断优化, 消费电子有望边际好转

--- 22Q3 季报点评

### 事件:

10月26日, 公司发布2022年第三季度报告, 实现营业收入7.10亿元, 同比减少16.46%; 实现归母净利润2.18亿元, 同比增长128.41%; 实现扣非归母净利润0.86亿元, 同比减少5.80%。

### 点评:

**消费电子需求疲软, 导致公司三季报业绩承压。**2022年前三季度公司实现营业收入22.14亿元, 同比减少8.94%; 实现归母净利润4.13亿元, 同比增加45.74%; 实现扣非归母净利润2.65亿元, 同比增加0.85%。根据IDC发布的报告显示, 2022年上半年全球智能手机市场总销量6.024亿台, 相比较2021年同期6.618亿台下降8.97%。预计2022年全年出货量将同比下降6.5%, 降至12.7亿台, 2023年将反弹至同比增长5.2%。公司目前下游手机客户为小米、华为、荣耀、欧珀、步步高、三星、中兴等全球知名手机企业, 并已进入闻泰通讯、华勤通讯、龙旗科技等国内知名智能手机设计公司供应链, 预计公司2023年消费电子业务有望边际改善。

**汽车智能化浪潮势不可挡, 汽车连接器业务高速增长。**公司凭借在射频领域设计、制造方面的经验, 在2014年布局汽车连接器产品研发, 2016年布局车载智能物联高清影像的各类防水产品, 2019年布局千兆以太网的各类高速智能连接器产品研发。目前车载连接器产品已经成功导入国内整车厂, 比如BYD、吉利、长城、长安等。根据中国汽车工业协会数据, 2022年1-10月国内市场汽车产销分别达到2224.2万辆和2197.5万辆, 同比增长7.9%和4.6%。新能源车产销量548.5万辆和528万辆, 同比增长1.1倍, 渗透率为24%。随着新能源汽车产销量大幅增长, 单车使用的连接器数量及价格将进一步增加, 这将带动公司产品结构不断优化, 盈利能力改善。

**首次覆盖, 给予“买入”评级。**我们看好公司在汽车连接器领域的核心竞争力以及消费电子行业回暖带来的投资机会。预计公司2022-2024年实现营收分别为32.91/42.77/53.92亿元, 归母净利润分别为5.03/6.39/8.74亿元, 对应PE分别为28.74/22.62/16.54倍。

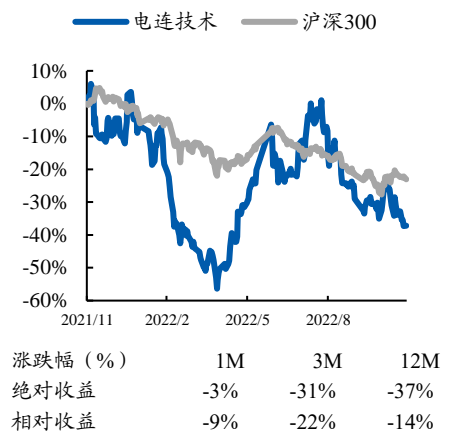
**风险提示: 消费电子景气度不及预期, 汽车客户拓展不及预期**

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,592	3,246	3,291	4,277	5,392
(+/-)%	19.98%	25.20%	1.40%	29.94%	26.09%
归属母公司净利润	269	372	503	639	874
(+/-)%	48.65%	38.27%	35.36%	27.07%	36.76%
每股收益(元)	0.97	0.88	1.19	1.51	2.07
市盈率	35.02	59.66	28.74	22.62	16.54
市净率	2.67	5.72	3.51	3.04	2.57
净资产收益率(%)	7.73%	10.19%	12.21%	13.44%	15.52%
股息收益率(%)	0.78%	1.05%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	281	421	422	422	422

### 股票数据 2022/11/28

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	34.24
12个月股价区间(元)	24.00~58.32
总市值(百万元)	14,454.66
总股本(百万股)	422
A股(百万股)	422
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	3

### 历史收益率曲线



### 相关报告

- 《臻镭科技(688270.SH): 特种应用芯片稀缺标的, ADC打开成长空间》 --20221115
- 《半导体设备、零部件亟突破, 决胜国产替代“上甘岭”》 --20220920
- 《功率半导体行业动态: 新能源高景气与国产份额提升的戴维斯双击》 --20220606
- 《2022年电子行业投资策略报告: 三种增量, 两种替代, 电子成长长青》 --20211212

### 证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001  
17796350403 lijiu1@nesc.cn

### 研究助理: 李亚鑫

执业证书编号: S0550122080046  
15191568958 liyx1@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,464	1,694	1,601	1,966
交易性金融资产	615	615	615	615
应收款项	890	756	1,444	1,387
存货	533	425	848	788
其他流动资产	301	290	338	442
<b>流动资产合计</b>	<b>3,804</b>	<b>3,780</b>	<b>4,847</b>	<b>5,198</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	499	499	499	499
固定资产	764	894	1,059	1,255
无形资产	158	204	226	238
商誉	139	139	139	139
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,129</b>	<b>2,354</b>	<b>2,575</b>	<b>2,804</b>
<b>资产总计</b>	<b>5,932</b>	<b>6,134</b>	<b>7,422</b>	<b>8,002</b>
短期借款	492	492	492	492
应付款项	758	740	1,294	900
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	70	70	70	70
<b>流动负债合计</b>	<b>1,661</b>	<b>1,600</b>	<b>2,236</b>	<b>1,923</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	191	191	191	191
<b>长期负债合计</b>	<b>191</b>	<b>191</b>	<b>191</b>	<b>191</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,852</b>	<b>1,791</b>	<b>2,427</b>	<b>2,114</b>
归属于母公司股东权益合计	3,866	4,118	4,757	5,631
少数股东权益	215	225	238	256
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>5,932</b>	<b>6,134</b>	<b>7,422</b>	<b>8,002</b>

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>3,246</b>	<b>3,291</b>	<b>4,277</b>	<b>5,392</b>
营业成本	2,206	2,156	2,795	3,465
营业税金及附加	24	21	28	35
资产减值损失	-4	-1	-2	-2
销售费用	122	105	163	189
管理费用	216	197	244	324
财务费用	-2	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	15	16	43	81
<b>营业利润</b>	<b>414</b>	<b>566</b>	<b>721</b>	<b>990</b>
营业外收支净额	3	5	4	2
<b>利润总额</b>	<b>417</b>	<b>570</b>	<b>725</b>	<b>991</b>
所得税	38	57	72	99
净利润	379	513	652	892
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>372</b>	<b>503</b>	<b>639</b>	<b>874</b>
少数股东损益	8	10	13	18

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>净利润</b>	<b>379</b>	<b>513</b>	<b>652</b>	<b>892</b>
资产减值准备	12	1	2	2
折旧及摊销	175	79	93	111
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	5	0	0	0
投资损失	-15	-16	-43	-81
运营资本变动	-40	193	-524	-298
其他	2	-4	-4	-1
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>519</b>	<b>765</b>	<b>177</b>	<b>625</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-1,153</b>	<b>-284</b>	<b>-270</b>	<b>-260</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>344</b>	<b>-251</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-101</b>	<b>521</b>	<b>-90</b>	<b>319</b>

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.88	1.19	1.51	2.07
每股净资产 (元)	9.18	9.75	11.27	13.34
每股经营性现金流量 (元)	1.23	1.81	0.42	1.48
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	25.2%	1.4%	29.9%	26.1%
净利润增长率	38.3%	35.4%	27.1%	36.8%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	32.0%	34.5%	34.6%	35.7%
净利润率	11.4%	15.3%	14.9%	16.2%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	82.07	82.00	84.00	85.00
存货周转天数	83.49	80.00	82.00	85.00
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	31.2%	29.2%	32.7%	26.4%
流动比率	2.29	2.36	2.17	2.70
速动比率	1.88	2.01	1.72	2.21
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	3.8%	3.2%	3.8%	3.5%
管理费用率	6.7%	6.0%	5.7%	6.0%
财务费用率	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>分红指标</b>				
股息收益率	1.1%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	59.66	28.74	22.62	16.54
P/B (倍)	5.72	3.51	3.04	2.57
P/S (倍)	4.44	4.36	3.36	2.66
净资产收益率	10.2%	12.2%	13.4%	15.5%

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

李致: 北京大学光学博士, 北京大学国家发展研究院经济学学士(双学位), 电子科技大学本科, 曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员, 具有三年产业经验, 2019年加入东北证券, 现任电子行业首席分析师

李亚鑫: 北京大学经济学院金融硕士, 厦门大学经济学院国际经济与贸易本科, 曾任职于华安资产权益投资部, 2年买方TMT行业研究经验

**重要声明**

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准:  A股市场以沪深300指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

**机构销售联系方式**

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn