

**事件:** 电连技术 10 月 25 日发布 2024 年三季度报, 公司 2024 年前三季度实现营收 33.33 亿元, 同比+51.16%, 实现归母净利润 4.59 亿元, 同比+85.36%, 扣非净利润 4.44 亿元, 同比+87.83%。其中 Q3 单季度公司实现营收 11.89 亿元, 同比+41.50%, 环比+7.70%; 归母净利润 1.51 亿元, 同比+23.53%, 环比+3.42%; 扣非归母净利润 1.49 亿元, 同比+24.92%, 环比+3.47%。

➤ **3Q24 业绩符合预期, 汽车智能化持续。** 单 Q3 公司实现营收 11.89 亿元, 同比+41.50%; 归母净利润 1.51 亿元, 同比+23.53%。盈利能力方面, 公司 24Q3 毛利率为 33.60%, 同比-1.48pct, 环比+1.11pct; 净利率为 13.10%, 同比-2.52pct, 环比-0.76pct。从费用端来看, 24Q3 公司的销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.87%/7.03%/8.61%/0.14%, 同比 +0.29pct/ -0.41pct/ -1.91pct/+0.08pct。

➤ 我们认为, 伴随着公司经营规模的不断扩大, **自动化效率持续提升、主要产品精密制造工艺平台化优势渐显, 同时运营效能持续提升, 公司在整体生产成本控制较为有力。**

➤ **汽车高速连接器龙头, 引领国产替代趋势。** 伴随汽车电动化、智能化渗透率不断提升, 汽车内部传输数据量和单车搭载的传感器数量激增, 催生高频高速连接器的需求。公司自 2014 年起布局汽车高速连接器领域, 具备先发优势, 目前产品已覆盖 Fakra、Mini-Fakra、HSD 和以太网连接器。客户方面, 打入长城、长安、吉利、比亚迪等国内自主及新势力品牌, 并已实现大规模出货。我们认为公司在产品品类、技术壁垒和客户资源等多方面具有明显优势, 未来公司有望抓住国产替代化趋势, 持续提升产品份额。

➤ **立足射频连接器, BTB 渗透率加速。** 公司消费电子业务围绕射频信号传输、检测领域广泛布局微型电连接器相关产品, 不断拓展 BTB 连接器、软板、天线等产品, 产品矩阵不断丰富。分产品来看: **微型射频连接器和电磁兼容件:** 公司为国内龙头, 核心产品布局多年, 打入全球头部主流安卓手机品牌供应链; **板对板连接器:** 公司射频 BTB 产品已批量用于核心客户, 公司利用自身手机渠道资源优势, 持续加大普通 BTB 在头部客户上的布局与导入, 贡献远期增量。从客户结构来看, BTB 产品以安卓手机端客户为主, 其中射频 BTB 在折叠机上的应用较多, 此外还包括一些海外芯片设计厂商客户, 主要用于 5G 毫米波测试。

➤ **投资建议:** 公司消费电子类业务稳定, 汽车业务快速渗透, 且利润逐季提升。我们预计公司 24-26 年归母净利润为 6.50/8.01/10.03 亿元, 对应现价 PE 为 30/24/19 倍, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 行业竞争加剧; 客户导入不及预期; 消费电子需求不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,129	4,450	5,689	7,120
增长率 (%)	5.4	42.2	27.8	25.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	356	650	801	1,003
增长率 (%)	-19.6	82.5	23.2	25.2
每股收益 (元)	0.84	1.53	1.89	2.37
PE	54	30	24	19
PB	4.3	3.9	3.6	3.2

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 25 日收盘价)

**推荐**
**维持评级**
**当前价格:**
**45.28 元**

**分析师 方竞**

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

### 相关研究

- 电连技术 (300679.SZ) 2024 年中报业绩预告点评: 2Q24 业绩符合预期, 汽车智能化加速-2024/07/21
- 电连技术 (300679.SZ) 2023 年年报&2024 年一季报点评: 1Q24 业绩超预期, 汽车智能化加速-2024/04/24
- 电连技术 (300679.SZ) 深度报告: 射频连接器老兵, 领头汽车电子新战场-2024/03/02

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,129	4,450	5,689	7,120
营业成本	2,116	2,920	3,740	4,695
营业税金及附加	18	27	34	43
销售费用	106	117	142	171
管理费用	275	316	398	498
研发费用	296	427	535	662
EBIT	309	650	849	1,062
财务费用	-24	-11	-14	-16
资产减值损失	-16	-24	-26	-34
投资收益	66	89	57	71
营业利润	400	726	893	1,116
营业外收支	-5	-4	-4	-2
利润总额	395	722	889	1,114
所得税	26	48	60	75
净利润	369	673	830	1,039
归属于母公司净利润	356	650	801	1,003
EBITDA	536	939	1,079	1,350

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,389	1,740	2,005	2,384
应收账款及票据	1,298	1,326	1,695	2,122
预付款项	13	18	19	23
存货	570	664	855	1,098
其他流动资产	251	284	292	316
流动资产合计	3,521	4,032	4,866	5,943
长期股权投资	596	685	742	813
固定资产	814	927	1,020	1,111
无形资产	139	138	137	136
非流动资产合计	2,773	2,862	3,027	3,091
资产合计	6,294	6,893	7,894	9,034
短期借款	150	150	150	150
应付账款及票据	982	1,104	1,414	1,775
其他流动负债	322	380	434	541
流动负债合计	1,455	1,634	1,999	2,466
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	161	114	193	164
非流动负债合计	161	114	193	164
负债合计	1,616	1,748	2,192	2,631
股本	422	424	424	424
少数股东权益	252	276	305	341
股东权益合计	4,678	5,145	5,701	6,403
负债和股东权益合计	6,294	6,893	7,894	9,034

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	5.37	42.21	27.84	25.15
EBIT 增长率	9.92	110.65	30.53	25.15
净利润增长率	-19.64	82.47	23.22	25.23
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	32.38	34.38	34.26	34.06
净利润率	11.38	14.60	14.08	14.08
总资产收益率 ROA	5.66	9.43	10.14	11.10
净资产收益率 ROE	8.05	13.35	14.84	16.54
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.42	2.47	2.43	2.41
速动比率	2.00	2.04	1.99	1.95
现金比率	0.95	1.06	1.00	0.97
资产负债率 (%)	25.68	25.36	27.77	29.12
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	121.89	95.00	95.00	95.00
存货周转天数	98.41	86.00	86.00	88.00
总资产周转率	0.52	0.67	0.77	0.84
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.84	1.53	1.89	2.37
每股净资产	10.44	11.49	12.73	14.31
每股经营现金流	0.76	2.20	2.00	2.44
每股股利	0.36	0.65	0.80	1.00
<b>估值分析</b>				
PE	54	30	24	19
PB	4.3	3.9	3.6	3.2
EV/EBITDA	33.84	19.32	16.81	13.43
股息收益率 (%)	0.79	1.43	1.76	2.20

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	369	673	830	1,039
折旧和摊销	227	289	230	288
营运资金变动	-253	6	-214	-289
经营活动现金流	323	933	846	1,035
资本开支	-469	-203	-216	-235
投资	308	0	0	0
投资活动现金流	-132	-214	-216	-235
股权募资	0	-57	0	0
债务募资	100	-27	-36	0
筹资活动现金流	-230	-368	-364	-421
现金净流量	-35	351	265	379

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026