

永贵电器 (300351)

2022 年报点评: 业绩符合预期, 新能源业务快速起量

买入 (维持)

2023 年 04 月 23 日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 鲍娴颖

执业证书: S0600521080008

baoxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,510	2,095	2,713	3,480
同比	31%	39%	30%	28%
归属母公司净利润 (百万元)	155	233	303	392
同比	27%	50%	30%	29%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.40	0.60	0.79	1.02
P/E (现价&最新股本摊薄)	33.86	22.50	17.27	13.38

关键词: #第二曲线

投资要点

- **轨交业务稳步增长, 车载新能源快速起量:** 公司发布 2022 年年报, 报告期内公司实现营业收入 15.1 亿元, 同比增长 31.41%; 实现归属于母公司所有者的净利润 1.55 亿元, 同比增长 26.57%; 扣非净利润 1.46 亿元, 同比增长 33.01%, 符合我们此前预期。具体分版块看: 1.轨道交通业务稳定增长。2022 年公司进一步巩固轨道交通领域的行业地位, 实现板块总收入 7.3 亿元, 同比增长 7.90%, 其中轨道交通连接器收入 4.1 亿元, 同比增长 9.64%。2.车载及新能源产品贡献主要业绩增量。2022 年公司紧抓新能源汽车和充电行业快速发展机遇, 在新项目与规模效应的推动下, 实现新能源汽车业务收入 6.58 亿元, 同比增长 86.61%。
- **高压连接器积累深厚, 客户结构优化加速成长:** 高压连接器是新能源车核心器件之一。国产新能源汽车品牌崛起带来产业链重塑机会, 公司作为较早布局的国内厂商之一, 自 2018 年起进行客户结构优化, 已逐步覆盖吉利、长城、比亚迪等知名车企。我们认为公司未来与比亚迪、赛力斯、吉利、上汽、长安等优质客户的合作将进一步深化, 进而拓展供应品类、提升供应份额, 产品单车价值量有望不断提升。
- **充电桩市场快速增长, 超充枪提供超额弹性:** 公司充电枪产品覆盖直流与交流, 终端客户涵盖多家行业主流车企及桩端运营商企业, 相关产品收入在车载新能源业务占比超过 35%, 为主流国产上市连接器企业中占比最高。同时, 快充充电桩的快速渗透也将带动对液冷超充枪的需求, 公司是国内第一家量产液冷大功率超充枪的厂商, 已给众多国内整车厂、充电桩端厂家及运营商供应产品, 我们看好公司的超充枪产品竞争力不断提升, 在需求大规模扩张的市场中获取超额份额。
- **轨交列车存量维保需求释放+增量恢复, 轨交产品结构不断丰富:** 公司为国内轨道交通连接器龙头, 并于近几年开辟非连接器新产品, 非连接器产品在客户处快速渗透实现增长。十四五释放轨交列车新一波增量, 同时存量车辆集中维保周期开启, 公司轨交产品有望实现稳定增长。
- **盈利预测与投资评级:** 公司深度布局轨道交通与工业、车载与能源信息、特种装备三大业务板块, 我们看好公司在轨交连接器领域巩固龙头地位的同时, 发力新能源连接器和充电枪业务。我们维持公司 23-24 年归母净利润预测 2.33/3.03 亿元, 新增 2025 年净利润预测 3.92 亿元。当前市值对应 PE 分别为 22.5/17.3/13.4 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新能源车市场需求不及预期; 充电桩行业增速不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.60
一年最低/最高价	7.68/21.41
市净率(倍)	2.34
流通 A 股市值(百万元)	3,511.40
总市值(百万元)	5,238.20

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.81
资产负债率(% ,LF)	25.14
总股本(百万股)	385.16
流通 A 股(百万股)	258.19

相关研究

《永贵电器(300351): 轨交连接器龙头, 新能源业务再起航》

2023-01-11

永贵电器三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,360	2,895	3,452	4,245	营业总收入	1,510	2,095	2,713	3,480
货币资金及交易性金融资产	776	431	763	326	营业成本(含金融类)	1,045	1,475	1,906	2,442
经营性应收款项	1,083	1,505	1,875	2,443	税金及附加	11	15	20	22
存货	494	730	737	1,222	销售费用	104	126	163	209
合同资产	0	0	0	0	管理费用	103	126	163	209
其他流动资产	8	228	76	254	研发费用	107	147	190	244
非流动资产	679	656	644	631	财务费用	-25	-14	-3	-19
长期股权投资	104	108	112	116	加:其他收益	12	13	15	15
固定资产及使用权资产	377	347	324	299	投资净收益	1	6	27	15
在建工程	16	20	23	27	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	92	95	101	108	减值损失	-21	-1	-11	-5
商誉	3	3	3	3	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	9	9	9	9	营业利润	157	239	306	400
其他非流动资产	78	74	71	68	营业外净收支	-2	2	5	4
资产总计	3,040	3,551	4,096	4,876	利润总额	155	241	311	404
流动负债	727	1,003	1,243	1,628	减:所得税	3	6	6	8
短期借款及一年内到期的非流动负债	9	12	13	16	净利润	152	235	305	396
经营性应付款项	588	804	991	1,306	减:少数股东损益	-3	2	2	4
合同负债	9	15	20	25	归属母公司净利润	155	233	303	392
其他流动负债	120	171	219	281	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.40	0.60	0.79	1.02
非流动负债	37	37	37	37	EBIT	132	225	291	375
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	202	302	381	464
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.83	29.59	29.73	29.83
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	10.24	11.11	11.18	11.25
其他非流动负债	33	33	33	33	收入增长率(%)	31.41	38.71	29.50	28.27
负债合计	764	1,040	1,280	1,665	归母净利润增长率(%)	26.57	50.49	30.26	29.14
归属母公司股东权益	2,236	2,469	2,772	3,164					
少数股东权益	39	42	43	47					
所有者权益合计	2,275	2,511	2,815	3,211					
负债和股东权益	3,040	3,551	4,096	4,876					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	73	-311	373	-388	每股净资产(元)	5.81	6.41	7.20	8.21
投资活动现金流	202	-37	-42	-51	最新发行在外股份(百万股)	385	385	385	385
筹资活动现金流	-20	3	1	3	ROIC(%)	5.80	9.09	10.65	12.11
现金净增加额	256	-345	332	-436	ROE-摊薄(%)	6.92	9.43	10.94	12.38
折旧和摊销	71	77	90	89	资产负债率(%)	25.14	29.30	31.26	34.15
资本开支	-69	-3	-28	-25	P/E (现价&最新股本摊薄)	33.86	22.50	17.27	13.38
营运资本变动	-172	-616	-1	-859	P/B (现价)	2.34	2.12	1.89	1.66

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

