

永贵电器 (300351.SZ)

新能源业务翻倍增长，拳头产品蓄势待发

公司发布 2022 年中报。22H1 公司实现营收 6.79 亿，同比增长 45.18%；归母净利润 0.82 亿，同比增长 41.88%；综合毛利率 31.82%。其中 2022Q2 公司实现营收 3.79 亿，yoy 41.56%，qoq 26.18%；归母净利润 0.43 亿，yoy 42.97%，qoq 11.37%。2022 上半年得益于轨道交通产品的种类增加，同时车载领域公司持续开拓新客户项目，车载连接器、充电枪等产品出货持续提升。

传统业务稳定增长，新能源业务收入翻倍。22H1 公司轨道交通业务实现营收 3.51 亿，同比增长 19.85%，目前产品包含连接器、减振器、门系统、贯通道等，客户涵盖中国中车、中国国家铁路、城市地铁公司等，22H1 收入实现稳步增长得益于产品种类的扩充以及客户合作的稳定进行；新能源汽车业务收入 2.64 亿，同比增长 108.62%，实现翻倍增长，目前公司车载产品包括高压连接器及线束组件、充/换电接口及线束、大功率液冷直流充电枪、高速连接器等，客户涵盖比亚迪、吉利、长城、上汽、一汽等知名车企。

深度受益于汽车电动化+智能化浪潮。据 Canalys 数据，2021 年电动汽车占全球新车销量的 7%以上，进一步增长 66%，销量将超过 500 万辆；2028 年，电动汽车的销量将增加到 3000 万辆；到 2030 年，电动汽车将占全球乘用车总销量的近一半。据 Bishop & associates，预计到 2025 年，全球汽车连接器市场规模将达到 194.52 亿美元，2019~2025 CAGR 4.20%。永贵电器的充电枪覆盖直流与交流，并且涵盖国标与国际标准接口，且性能稳定，以公司产品直流 YG691 国标充电枪为例，其插合后满足 IP55 防水性能、使用 10000 次后接触电阻及稳升依旧满足国标要求，有望深度受益。

大功率液冷直流充电枪：为高压快充而生。从功率的公式我们得知，为了得到更高的功率，电压和电流必须有至少一个数值提升。由于成本和技术难度等因素，目前市面上采用更“大电压”技术路径的公司多于“大电流”。为了满足高电压/大电流带来的热能，传统的风冷充电枪无法胜任散热功能，液冷充电枪孕育而出。永贵电器作为国内首家具备量产液冷充电枪的企业，目前的电压指标在 1000V，最大电流指标能达到 600A，产品参数属于国际领先水平。我们认为随着未来与相关客户的深入合作，将为公司提供新的业绩增长点。

盈利预测与投资建议：我们预计公司 2022/2023/2024 年实现营收 16.1/21.7/27.6 亿，归母净利润实现 1.8/2.5/3.4 亿，对应 PE 37.5/27.1/20.2x。维持“买入”评级。

风险提示：新品客户拓展情况不及预期、下游需求不及预期。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,054	1,149	1,609	2,172	2,759
增长率 yoy (%)	-2.5	9.1	40.0	35.0	27.0
归母净利润(百万元)	105	122	183	253	340
增长率 yoy (%)	124.4	16.4	49.5	38.3	34.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.27	0.32	0.48	0.66	0.89
净资产收益率(%)	5.3	5.6	7.9	9.7	11.6
P/E(倍)	65.3	56.1	37.5	27.1	20.2
P/B(倍)	3.5	3.3	3.0	2.7	2.4

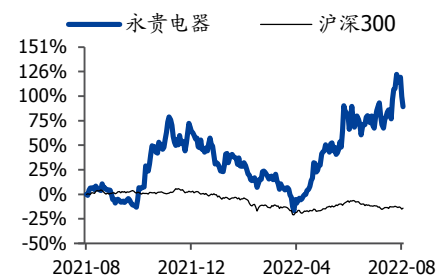
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 25 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	轨交设备
前次评级	买入
8月25日收盘价(元)	17.86
总市值(百万元)	6,851.84
总股本(百万股)	383.64
其中自由流通股(%)	66.00
30日日均成交量(百万股)	12.95

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 钟琳

执业证书编号: S0680520070004

邮箱: zhonglin@gszq.com

分析师 张一鸣

执业证书编号: S0680522070009

邮箱: zhangyiming@gszq.com

分析师 黄瀚

执业证书编号: S0680519050002

邮箱: huanghan@gszq.com

相关研究

1、《永贵电器(300351.SZ): 多领域布局, 新能源业务助力腾飞》2022-05-20

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1852	2014	3073	3518	4787
现金	573	734	893	1205	1530
应收票据及应收账款	652	626	1163	1252	1815
其他应收款	124	7	176	70	242
预付账款	8	8	14	16	23
存货	312	395	583	730	932
其他流动资产	184	245	245	245	245
非流动资产	659	663	798	948	1073
长期投资	96	101	110	119	128
固定资产	397	373	523	688	835
无形资产	80	78	56	33	5
其他非流动资产	87	111	109	108	105
资产总计	2511	2677	3871	4466	5860
流动负债	432	490	1500	1846	2901
短期借款	3	3	773	1001	1795
应付票据及应付账款	333	383	607	723	960
其他流动负债	95	103	121	122	146
非流动负债	50	43	43	43	43
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	50	43	43	43	43
负债合计	481	533	1543	1888	2944
少数股东权益	45	41	41	39	37
股本	384	384	384	384	384
资本公积	1798	1795	1795	1795	1795
留存收益	-197	-75	108	358	696
归属母公司股东权益	1985	2104	2286	2539	2879
负债和股东权益	2511	2677	3871	4466	5860

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	109	91	-404	343	-190
净利润	107	120	183	250	338
折旧摊销	64	58	56	78	102
财务费用	-13	-10	11	33	52
投资损失	3	-4	0	-2	-1
营运资金变动	-67	-94	-653	-16	-681
其他经营现金流	16	21	0	0	0
投资活动现金流	-67	-49	-191	-226	-226
资本支出	44	48	126	141	116
长期投资	1	0	-9	-9	-9
其他投资现金流	-22	0	-74	-94	-119
筹资活动现金流	-4	-11	-16	-33	-52
短期借款	-10	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	-3	0	0	0
其他筹资现金流	6	-7	-16	-33	-52
现金净增加额	40	31	-611	84	-468

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1054	1149	1609	2172	2759
营业成本	670	749	1035	1390	1760
营业税金及附加	11	8	16	20	25
营业费用	95	93	127	165	199
管理费用	105	100	137	174	212
研发费用	88	95	129	169	210
财务费用	-13	-10	11	33	52
资产减值损失	-17	-9	-20	-22	-31
其他收益	21	11	16	15	16
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-3	4	0	2	1
资产处置收益	1	0	0	0	0
营业利润	113	125	191	259	348
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	4	4	5	6	4
利润总额	110	121	186	254	344
所得税	3	1	4	4	6
净利润	107	120	183	250	338
少数股东损益	2	-2	0	-2	-2
归属母公司净利润	105	122	183	253	340
EBITDA	157	158	242	354	490
EPS (元)	0.27	0.32	0.48	0.66	0.89

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	-2.5	9.1	40.0	35.0	27.0
营业利润(%)	127.2	10.0	52.9	36.1	34.3
归属于母公司净利润(%)	124.4	16.4	49.5	38.3	34.5
获利能力					
毛利率(%)	36.4	34.8	35.7	36.0	36.2
净利率(%)	10.0	10.6	11.4	11.6	12.3
ROE(%)	5.3	5.6	7.9	9.7	11.6
ROIC(%)	4.4	4.6	5.9	7.6	8.1
偿债能力					
资产负债率(%)	19.2	19.9	39.9	42.3	50.2
净负债比率(%)	-25.6	-31.8	-3.3	-6.3	10.5
流动比率	4.3	4.1	2.0	1.9	1.6
速动比率	3.2	2.8	1.5	1.4	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	1.5	1.8	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.32	0.48	0.66	0.89
每股经营现金流(最新摊薄)	0.29	0.24	-1.05	0.90	-0.50
每股净资产(最新摊薄)	5.17	5.48	5.96	6.62	7.50
估值比率					
P/E	65.3	56.1	37.5	27.1	20.2
P/B	3.5	3.3	3.0	2.7	2.4
EV/EBITDA	40.4	39.2	28.1	18.9	14.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 25 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com