

2023 年 02 月 26 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

轨交连接器奠定业绩基础，积极拓展新能源业务

—永贵电器（300351.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

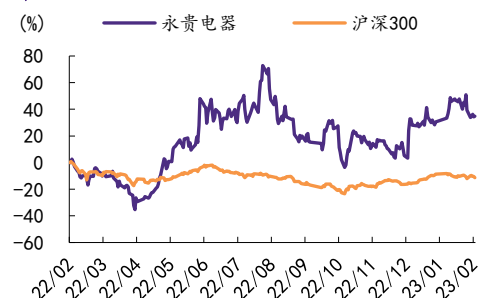
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
分析师：臧天津 S1050522120001
zangtl@cfsc.com.cn

基本数据

2023-02-24

当前股价（元）	16.03
总市值（亿元）	62
总股本（百万股）	385
流通股本（百万股）	258
52 周价格范围（元）	7.84-20.95
日均成交额（百万元）	161.55

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

深耕各类电连接器业务，业绩稳步增长

永贵电器专注于各类电连接器、连接器组件及精密智能产品，主要产品为轨道交通与工业（连接器、减振器、门系统等）、车载与能源信息（高压连接器及线束组件、PDU/BDU、充/换电接口及线束、交/直流充电枪、大电流液冷直流充电枪等）、特种装备。公司在国内轨道交通连接器细分领域占据龙头地位，近几年不断纵深拓展；在车载与能源信息领域，产品已进入国产一线品牌及合资品牌供应链体系，在行业内占据领先地位。

2022 前三季度公司实现营业总收入 10.47 亿元，同比上升 36.05%，实现归母净利润 1.18 亿元，同比上升 30.66%；毛利率为 31.01%，净利率为 11.29%。其中 Q3 单季度实现营业收入 3.68 亿元，同比上升 21.92%，实现归母净利润 0.36 亿元，同比上升 10.89%；毛利率为 29.51%，环比下降 3.15pcts，净利率为 9.56%，环比下降 1.92pcts，主要系公司产品结构变化，毛利率较低的非连接器业务以及新能源业务占比提升所致。

轨交连接器业务平稳发展，持续拓展新品类

2022H1 公司轨道交通与工业业务实现营业收入 3.51 亿元，毛利率为 40.76%，占营业总收入的 51.75%。随着疫情逐步恢复，轨交行业投资逐步提升，公司轨交业务体量有望持续增长。同时，公司在保证连接器业务市场份额稳定的情况下，持续扩展新的业务增长点，贯通道、车门系统、受电弓、计轴系统、减震器等非连接器产品逐步投入市场，相较公司传统的连接器产品，非连接器产品价值量较高，潜在空间较大。

新能源业务持续高速增长，看好液冷充电枪未来放量

公司积极开拓车载业务，受行业高速发展的利好影响，公司新能源汽车连接器、充电枪等拳头产品出货量不断提升，公司车载产品已进入比亚迪、吉利、长城、长安、上汽、一汽、广汽、北汽、本田等国产一线品牌及合资品牌供应链体系。2022H1 公司车载与能源信息业务实现收入 2.99 亿元，同比增长 100.62%，营收占比为 44%，较去年全年提升 8.2pcts，其中新能源汽车业务收入 2.63 亿元，同比增长 108.62%。

大功率充电枪是未来的充电技术趋势，公司掌握大功率液冷充电枪的核心技术，并拥有自主知识产权，是国内首家液冷充电枪商业化量产的企业。公司生产的大功率液冷充电枪可以实现电动汽车极速充电，并解决在高压大电流环境下快速

充电的散热问题。公司率先在国内市场推广应用，目前为汽车厂家定制开发的液冷大功率充电枪已进入量产阶段，已形成市场先发优势。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 14.7、21.4、30 亿元，EPS 分别为 0.44、0.62、0.89 元，当前股价对应 PE 分别为 36、26、18 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

新能源车连接器推广进度不及预期风险，原材料价格大幅上升风险，轨交业务发展低于预期风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	1,149	1,472	2,138	2,974
增长率（%）	9.1%	28.1%	45.3%	39.1%
归母净利润（百万元）	122	169	237	342
增长率（%）	16.4%	38.0%	40.5%	44.1%
摊薄每股收益（元）	0.32	0.44	0.62	0.89
ROE（%）	5.7%	7.3%	9.3%	11.9%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：				
现金及现金等价物	734	867	964	1,116
应收款	633	689	825	903
存货	395	508	746	1,061
其他流动资产	253	316	446	609
流动资产合计	2,014	2,381	2,981	3,690
非流动资产：				
金融类资产	29	29	29	29
固定资产	373	355	335	313
在建工程	12	5	2	1
无形资产	78	74	70	67
长期股权投资	101	101	101	101
其他非流动资产	99	99	99	99
非流动资产合计	663	634	607	581
资产总计	2,677	3,015	3,588	4,270
流动负债：				
短期借款	3	3	3	3
应付账款、票据	383	548	870	1,203
其他流动负债	94	94	94	94
流动负债合计	490	662	1,002	1,348
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	43	43	43	43
非流动负债合计	43	43	43	43
负债合计	533	705	1,045	1,391
所有者权益				
股本	384	385	385	385
股东权益	2,145	2,310	2,543	2,879
负债和所有者权益	2,677	3,015	3,588	4,270

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	120	169	237	342
少数股东权益	-2	0	0	0
折旧摊销	54	29	27	26
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-81	-61	-164	-209
经营活动现金净流量	91	137	101	158
投资活动现金净流量	-49	25	24	22
筹资活动现金净流量	91	-3	-4	-6
现金流量净额	133	159	121	175

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,149	1,472	2,138	2,974
营业成本	749	1,007	1,519	2,101
营业税金及附加	8	11	16	22
销售费用	93	96	128	164
管理费用	100	96	107	164
财务费用	-10	-15	-21	-30
研发费用	95	107	150	208
费用合计	278	284	363	506
资产减值损失	5	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	4	0	0	0
营业利润	125	171	240	346
加：营业外收入	1	0	0	0
减：营业外支出	4	0	0	0
利润总额	121	171	240	346
所得税费用	1	2	3	4
净利润	120	169	237	342
少数股东损益	-2	0	0	0
归母净利润	122	169	237	342

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	9.1%	28.1%	45.3%	39.1%
归母净利润增长率	16.4%	38.0%	40.5%	44.1%
盈利能力				
毛利率	34.8%	31.6%	28.9%	29.3%
四项费用/营收	24.2%	19.3%	17.0%	17.0%
净利率	10.4%	11.5%	11.1%	11.5%
ROE	5.7%	7.3%	9.3%	11.9%
偿债能力				
资产负债率	19.9%	23.4%	29.1%	32.6%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	1.8	2.1	2.6	3.3
存货周转率	1.9	2.0	2.1	2.0
每股数据(元/股)				
EPS	0.32	0.44	0.62	0.89
P/E	50.3	36.6	26.1	18.1
P/S	5.4	4.2	2.9	2.1
P/B	2.9	2.7	2.5	2.2

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4 年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。