

永贵电器 (300351.SZ) 2025Q1 利润短期承压，新能源业务空间广阔

2025 年 04 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

张威震 (分析师)

chenrongfang@kysec.cn

zhangweizhen@kysec.cn

证书编号: S0790524120002

证书编号: S0790525020002

日期 2025/4/28

当前股价(元) 15.50

一年最高最低(元)	21.25/13.06
-----------	-------------

总市值(亿元)	60.12
---------	-------

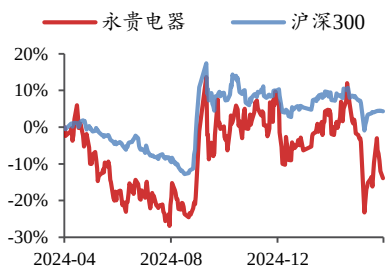
流通市值(亿元)	40.59
----------	-------

总股本(亿股)	3.88
---------	------

流通股本(亿股)	2.62
----------	------

近3个月换手率(%)	367.85
------------	--------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《新能源业务稳步向上，看好轨交板块长期发展—公司信息更新报告》
-2024.10.29

● 2024 年业绩稳健增长，2025Q1 利润短期承压，维持“买入”评级

公司近期发布 2024 年度报告和 2025 年一季度报告。(1) 2024 全年，公司实现营收 20.20 亿元，同比+33.04%；归母净利润 1.26 亿元，同比+24.47%；扣非归母净利润 1.15 亿元，同比+29.43%；销售毛利率 27.67%，同比-1.70pcts；销售净利率 6.39%，同比+0.02pcts。(2) 2025 年一季度，公司实现营收 4.46 亿元，同比+11.14%，环比-31.31%；归母净利润 0.23 亿元，同比-42.00%，环比-7.48%；扣非归母净利润 0.20 亿元，同比-50.41%，环比-7.30%；毛利率 23.72%，同比-4.61pcts，环比-1.12pcts；净利率 5.50%，同比-4.87pcts，环比+1.29pcts。(3) 2025Q1 公司营收保持稳健增长，但由于毛利率同比下滑和期间费用率略有提升，导致 2025Q1 盈利能力短期有所承压。考虑到公司新能源业务盈利能力仍有待提升，我们下调公司 2025/2026 盈利预测（原值为 1.58/2.10 亿元），新增 2027 年盈利预测，预计 2025/2026/2027 年归母净利润 1.50/1.95/2.32 亿元，当前股价对应 PE 为 40.1/30.9/25.9 倍，我们看好公司新能源业务板块长期成长性，维持“买入”评级。

● 新能源业务收入比重持续提升，业务结构不断优化

公司车载与能源信息板块主要包括连接器、线束、充电等产品，目前已进入比亚迪、吉利、长城、奇瑞、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。2024 年，公司车载与能源信息板块收入 11.70 亿元，同比增长 52.24%，占收入比重进一步提升到 57.9%，其中新能源业务收入 11.19 亿元，整体业务结构不断优化。

● 坚持技术创新、不断加大研发投入：发行可转债募集资金，加速产业布局

公司坚持技术创新驱动产品升级和业绩成长，2024 年研发费用 1.65 亿元，同比增长 24.83%，研发费用率达到 8.18%。技术研发方面，公司展开了新一代液冷大功率充电桩产品、兆瓦充电桩/座及配套产品、车规级高速高频连接器产品、片式端子系列化连接器产品的研发，截至 2024 年底已经拥有专利授权 726 项，其中发明专利 128 项，进一步夯实研发基础。2025 年 3 月，公司可转债发行上市，募集资金将用于连接器智能化及超充产业升级项目、华东基地产业建设项目、研发中心升级项目等。募投项目顺利实施后，公司产业布局有望加速完善与升级。

● **风险提示：**宏观政策风险；行业竞争加剧风险；公司新业务不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,518	2,020	2,448	2,705	3,001
YOY(%)	0.5	33.0	21.2	10.5	11.0
归母净利润(百万元)	101	126	150	195	232
YOY(%)	-34.7	24.5	19.1	29.9	19.3
毛利率(%)	28.4	27.7	27.4	28.1	28.8
净利率(%)	6.7	6.2	6.1	7.2	7.7
ROE(%)	4.1	5.2	5.6	6.8	7.5
EPS(摊薄/元)	0.26	0.32	0.39	0.50	0.60
P/E(倍)	59.5	47.8	40.1	30.9	25.9
P/B(倍)	2.6	2.5	2.3	2.2	2.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2321	2440	3136	2879	3775
现金	683	513	622	687	762
应收票据及应收账款	887	1033	1502	1176	1861
其他应收款	6	8	9	10	12
预付账款	15	23	23	28	28
存货	453	552	670	668	802
其他流动资产	278	310	310	310	310
非流动资产	877	1130	1193	1180	1176
长期投资	116	119	126	132	138
固定资产	373	573	666	679	681
无形资产	125	124	122	125	130
其他非流动资产	263	314	279	244	227
资产总计	3199	3570	4329	4059	4950
流动负债	800	1025	1636	1183	1857
短期借款	1	0	422	26	414
应付票据及应付账款	626	853	1025	984	1246
其他流动负债	174	172	189	173	197
非流动负债	37	45	45	45	45
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	37	45	45	45	45
负债合计	837	1070	1681	1229	1902
少数股东权益	41	56	53	51	48
股本	387	388	388	388	388
资本公积	1760	1793	1793	1793	1793
留存收益	181	268	402	571	766
归属母公司股东权益	2320	2445	2594	2779	2999
负债和股东权益	3199	3570	4329	4059	4950

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	151	165	-157	554	-200
净利润	97	129	148	192	230
折旧摊销	81	99	97	116	124
财务费用	-29	-20	-7	-18	-17
投资损失	-4	-2	-3	-2	-3
营运资金变动	-58	-95	-393	258	-547
其他经营现金流	65	54	1	8	13
投资活动现金流	-127	-181	-157	-101	-117
资本支出	242	307	153	98	114
长期投资	-11	2	-6	-6	-6
其他投资现金流	126	123	3	2	3
筹资活动现金流	1	-32	0	8	4
短期借款	-1	-1	422	-396	387
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	2	1	0	0	0
资本公积增加	-22	33	0	0	0
其他筹资现金流	22	-65	-422	404	-383
现金净增加额	25	-48	-313	461	-312

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1518	2020	2448	2705	3001
营业成本	1087	1461	1778	1945	2136
营业税金及附加	11	12	20	19	21
营业费用	116	130	157	170	192
管理费用	108	138	164	180	198
研发费用	132	165	196	215	243
财务费用	-29	-20	-7	-18	-17
资产减值损失	-8	-17	-6	-8	0
其他收益	24	27	18	20	22
公允价值变动收益	0	0	-0	-0	-0
投资净收益	4	2	3	2	3
资产处置收益	1	-0	-0	-0	0
营业利润	104	135	154	200	240
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	3	2	3	3	3
利润总额	102	133	152	198	238
所得税	5	4	4	6	8
净利润	97	129	148	192	230
少数股东损益	-4	3	-2	-2	-3
归属母公司净利润	101	126	150	195	232
EBITDA	162	216	246	310	355
EPS(元)	0.26	0.32	0.39	0.50	0.60

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	0.5	33.0	21.2	10.5	11.0
营业利润(%)	-33.8	29.6	14.5	29.6	19.9
归属于母公司净利润(%)	-34.7	24.5	19.1	29.9	19.3
获利能力					
毛利率(%)	28.4	27.7	27.4	28.1	28.8
净利率(%)	6.7	6.2	6.1	7.2	7.7
ROE(%)	4.1	5.2	5.6	6.8	7.5
ROIC(%)	3.3	4.6	4.8	6.6	6.5
偿债能力					
资产负债率(%)	26.2	30.0	38.8	30.3	38.4
净负债比率(%)	-27.4	-19.0	-6.3	-22.2	-10.4
流动比率	2.9	2.4	1.9	2.4	2.0
速动比率	2.3	1.8	1.5	1.8	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	1.9	2.3	2.1	2.2	2.1
应付账款周转率	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.32	0.39	0.50	0.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.43	-0.40	1.43	-0.51
每股净资产(最新摊薄)	5.98	6.30	6.69	7.17	7.73
估值比率					
P/E	59.5	47.8	40.1	30.9	25.9
P/B	2.6	2.5	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA	33.3	25.9	23.9	17.5	16.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn