

信义山证汇通天下

证券研究报告

铁路交通设备

永贵电器 (300351.SZ)

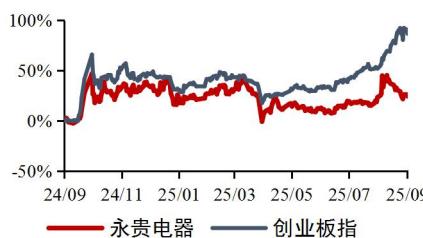
增持-A(维持)

25H1 营收稳健增长，积极布局具身智能等新兴赛道

2025年9月9日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2025年9月9日

收盘价 (元) :	17.25
年内最高/最低 (元) :	21.25/13.16
流通 A 股/总股本(亿):	2.62/3.88
流通 A 股市值 (亿) :	45.17
总市值 (亿) :	66.91

基础数据: 2025年6月30日

基本每股收益(元):	0.14
摊薄每股收益(元):	0.14
每股净资产(元):	6.61
净资产收益率(%):	2.47

资料来源: 最闻

分析师:

刘斌

执业登记编码: S0760524030001

邮箱: liubin3@sxzq.com

研究助理:

贾国琛

邮箱: jiaguochen@sxzq.com

事件描述

➤ 近日，永贵电器发布2025年中报。2025年H1公司实现营业收入10.27亿元，同比+20.65%；归母净利润为0.55亿元，同比-24.90%；扣非净利润为0.50亿元，同比-24.44%。

事件点评

➤ **25H1 增收不增利，持续推进降本增效。**2025H1，公司实现营业收入10.27亿元，同比+20.65%，主要得益于轨道交通与工业板块收入同比+50.33%。归母净利润为5,476万元，同比-24.90%，主要受三方面因素影响：（1）由于新能源汽车业务营收不及预期，车载与能源信息板块业务毛利率-6.15pct；（2）可转债发行导致财务费用增加约996万元；（3）信用减值和资产减值损失合计影响利润1,062万元。上半年毛利率为25.94%，同比-2.24pct；净利率为6.16%，同比-2.28pct，盈利能力有所承压，随着公司在手订单释放提升产能利用率及持续推进供应链优化等降本措施，盈利能力有望稳步回升。

➤ **新能源车大功率充电技术持续突破。**25H1新能源汽车业务收入增速放缓，但公司在技术研发和市场布局方面取得重要进展。公司针对新能源重卡等商用车对大功率充电的需求，持续研发应用可支持600A及以上电流、1000V电压平台的液冷充电枪及系统。同时，公司积极应对新能源汽车行业降价压力，通过新厂房及产线投入提升产能利用率，下半年将重点加快新产线产能爬坡，提升市场份额与固定成本分摊能力，助力毛利率修复。

➤ **前瞻布局新兴领域，培育未来增长点。**公司在具身智能与低空经济两大新兴领域展现出前瞻性布局。在具身智能领域，公司已与部分厂商及科研院所建立战略合作并实现连接器产品小批量供货；在低空经济领域，公司深度布局产业链关键环节，把握低空智能网联系统、充电基础设施及核心连接部件的发展机遇。上半年研发投入8029万元，研发费用率7.82%，新增专利申请47项（其中发明专利8项），累计获得专利授权770项，构筑坚实的技术壁垒，为未来业绩增长注入新动能。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

投资建议

➤ 短期，随着公司各业务板块在手订单释放以及降本增效持续推进，公司业绩有望稳中向好；中长期，公司在连接器领域技术储备丰富，随着新能源车高压快充渗透率不断提升，以及低空、具身智能等新兴业务的逐步放量，公司有望打造新的增长极。

➤ 我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 24.29、29.02、34.63 亿元；归母净利润分别为 1.02 亿元、1.17 亿元、1.48 亿元，EPS 分别为 0.26、0.30、0.38 元，对应 PE 分别为 66、58、46 倍，维持“增持-A”评级。

风险提示

➤ 毛利率降低风险：若公司无法通过产品结构优化、供应链降本等措施有效应对，毛利率可能进一步承压，对公司整体盈利能力造成持续冲击。

➤ 新能源业务发展不及预期风险：新能源汽车行业增速放缓，行业价格战持续，产品降价压力大，公司新产线产能爬坡进度存在不确定性，若该板块复苏不及预期，将直接影响公司整体业绩表现。

➤ 行业竞争加剧风险：若其他竞争对手在轨道交通车辆零部件、新能源电动汽车、特种装备等领域技术突破较快，行业竞争可能会加剧。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,518	2,020	2,429	2,902	3,463
YoY(%)	0.5	33.0	20.2	19.5	19.3
净利润(百万元)	101	126	102	117	148
YoY(%)	-34.7	24.5	-18.7	14.8	26.3
毛利率(%)	29.4	27.7	24.7	25.1	25.8
EPS(摊薄/元)	0.26	0.32	0.26	0.30	0.38
ROE(%)	4.1	5.2	3.9	4.3	5.2
P/E(倍)	67.2	54.0	66.4	57.8	45.8
P/B(倍)	2.9	2.8	2.7	2.6	2.5
净利率(%)	6.7	6.2	4.2	4.0	4.3

资料来源：最闻，山西证券研究所



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2321	2440	3549	3552	4525	营业收入	1518	2020	2429	2902	3463
现金	683	513	1011	1131	1396	营业成本	1072	1461	1830	2172	2570
应收票据及应收账款	887	1033	1458	1306	1843	营业税金及附加	11	12	15	17	21
预付账款	15	23	20	32	30	营业费用	131	130	143	168	208
存货	453	552	755	770	944	管理费用	108	138	148	174	208
其他流动资产	284	319	304	314	313	研发费用	132	165	177	209	249
非流动资产	877	1130	1200	1257	1338	财务费用	-29	-20	-14	6	15
长期投资	116	119	130	138	147	资产减值损失	-17	-27	-26	-36	-41
固定资产	373	573	662	736	806	公允价值变动收益	0	0	-0	-0	-0
无形资产	125	124	122	125	130	投资净收益	4	2	3	2	3
其他非流动资产	263	314	286	258	255	营业利润	104	135	106	122	154
资产总计	3199	3570	4749	4809	5862	营业外收入	1	0	1	1	1
流动负债	800	1025	2130	2088	3015	营业外支出	3	2	3	3	3
短期借款	1	0	544	664	979	利润总额	102	133	104	120	152
应付票据及应付账款	626	853	1366	1236	1788	所得税	5	4	3	4	5
其他流动负债	174	172	220	188	249	税后利润	97	129	101	116	147
非流动负债	37	45	41	43	42	少数股东损益	-4	3	-1	-1	-2
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	101	126	102	117	148
其他非流动负债	37	45	41	43	42	EBITDA	154	216	192	242	297
负债合计	837	1070	2171	2131	3057						
少数股东权益	41	56	54	53	51						
股本	387	388	388	388	388						
资本公积	1760	1793	1793	1793	1793						
留存收益	181	268	354	450	564						
归属母公司股东权益	2320	2445	2524	2625	2754						
负债和股东权益	3199	3570	4749	4809	5862						
现金流量表(百万元)											
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
经营活动现金流	151	165	137	191	198						
净利润	97	129	101	116	147						
折旧摊销	72	99	95	117	134						
财务费用	-29	-20	-14	6	15						
投资损失	-4	-2	-3	-2	-3						
营运资金变动	-58	-95	-42	-47	-95						
其他经营现金流	73	54	-0	0	-0						
投资活动现金流	-127	-181	-162	-172	-211						
筹资活动现金流	1	-32	-20	-19	-36						
每股指标(元)											
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.32	0.26	0.30	0.38	P/E	67.2	54.0	66.4	57.8	45.8
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.43	0.35	0.49	0.51	P/B	2.9	2.8	2.7	2.6	2.5
每股净资产(最新摊薄)	5.98	6.30	6.51	6.77	7.10	EV/EBITDA	40.3	29.5	33.3	26.5	21.7

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%--15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

