

营收同比增长，紧握连接器多元化市场机遇

2025 年 10 月 30 日

► **事件：**10 月 29 日，永贵电器发布 2025 年三季报，公司 2025 年前三季度实现收入 15.86 亿元，同比增长 15.68 %；实现归母净利润 0.71 亿元，同比减少 29.25 %；实现扣非归母净利润 0.66 亿元，同比减少 29.61 %。

其中，公司 3Q25 实现收入 5.59 亿元，同比增长 7.55%，环比减少 3.79%；实现归母净利润 0.16 亿元，同比减少 40.71%，环比减少 48.39%。

► **高铁维保需求叠加新兴应用拓展，推动营收稳步增长。**公司 2025 年前三季度实现营收 15.86 亿元，同比+15.68%。公司前三季度的营收同比增长，主要受益于轨道交通与工业板块的增长驱动，该板块 24H1 营收同比+50.33%。**具体来看**，板块收入增长一方面来自于轨交连接器收入增长，尤其是高铁连接器业务受到维保市场需求提振，另一方面，公司也进一步拓展新兴市场的连接器应用，随着工程机械电动化率提升，相关连接器业务收入增长迅速。

盈利能力方面，公司 25Q3 毛利率为 24.09%，同比-6.31pct、环比-3.55pct。费用端来看，公司 2025 年前三季度的销售/管理/研发费用率分别为 5.16%/6.22%/7.78%，同比-2.08pct/-0.08pct/-0.67pct。

► **研发资源持续加码，筑牢行业领先地位。**2025 年前三季度，公司持续加码研发投入，研发经费达 1.23 亿元，同比+6.55%，并通过组建专业化研发团队、完善创新激励机制等措施，持续强化研发体系建设。

以“**技术驱动产业升级**”为核心理念，公司构建了从基础研究、应用开发到产业化落地的全链条创新体系。与此同时，依托省级新能源汽车重点企业研究院与省级企业技术中心两大研发平台，公司还进一步建立起“前瞻技术预研-客户需求导向开发-产品快速迭代”的正向研发闭环，从而形成技术创新与产业落地的协同支撑。**在标准建设方面**，公司作为业内头部企业，主导并参与制定了 5 项国家标准、2 项行业标准和 21 项团体标准，进一步巩固了在连接器领域的技术引领地位。

► **深耕轨交连接器领域，积极把握车载与能源信息新机遇。**公司深耕轨道交通领域多年，其轨道交通连接器产品已深度覆盖高铁、地铁、客车、机车等各类车型，在国内该细分领域占据龙头地位。近年来公司持续纵深拓展，已形成连接器、门系统、贯通道、计轴系统、电池系统、受电弓六大轨道交通产品布局，为自身在该领域的可持续发展奠定坚实基础。

在车载与能源信息领域，公司紧抓行业高速发展机遇，车载连接器进入国产一线品牌及合资品牌供应链，同时还研发出大功率液冷超充枪、国标交/直流充电枪、交直流一体充电插座等产品，迅速占领新能源汽车充电市场，形成协同发展。

► **投资建议：**考虑到公司受益于高铁维保市场需求，同时拓展新兴连接器应用，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.06/1.40/1.77 亿元，对应 PE 为 61/47/37 倍，我们看好公司作为国内轨交连接器行业的龙头，且下游各领域不断扩张，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**行业竞争加剧风险；新品研发不及预期；客户导入不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,020	2,409	2,990	3,439
增长率 (%)	33.0	19.2	24.1	15.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	126	106	140	177
增长率 (%)	24.5	-15.5	31.4	26.6
每股收益 (元)	0.32	0.27	0.36	0.46
PE	52	61	47	37
PB	2.7	2.6	2.5	2.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 30 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

16.78 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@glms.com.cn

研究助理 蔡濠宇

执业证书：S0100125080009

邮箱：caihaoYu@glms.com.cn

相关研究

1.永贵电器 (300351.SZ) 2023 年三季报点评：业绩短期承压，看好液冷超充成长性-2023/10/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,020	2,409	2,990	3,439
营业成本	1,461	1,802	2,241	2,577
营业税金及附加	12	14	18	21
销售费用	130	126	157	175
管理费用	138	153	187	212
研发费用	165	199	245	277
EBIT	113	146	183	224
财务费用	-20	11	10	13
资产减值损失	-17	-22	-25	-25
投资收益	2	2	2	3
营业利润	135	114	149	189
营业外收支	-2	-2	-2	-2
利润总额	133	112	148	187
所得税	4	3	4	6
净利润	129	109	143	182
归属于母公司净利润	126	106	140	177
EBITDA	212	287	356	425

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	513	1,576	1,612	1,688
应收账款及票据	1,033	1,068	1,172	1,188
预付款项	23	36	45	52
存货	552	677	769	827
其他流动资产	319	261	270	306
流动资产合计	2,440	3,618	3,868	4,060
长期股权投资	119	119	119	119
固定资产	573	799	946	1,027
无形资产	124	122	120	118
非流动资产合计	1,130	1,322	1,470	1,551
资产合计	3,570	4,940	5,338	5,611
短期借款	0	150	150	150
应付账款及票据	853	1,000	1,241	1,336
其他流动负债	172	198	240	272
流动负债合计	1,025	1,348	1,631	1,757
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	45	1,004	1,004	1,004
非流动负债合计	45	1,004	1,004	1,004
负债合计	1,070	2,352	2,635	2,762
股本	388	388	388	388
少数股东权益	56	58	62	67
股东权益合计	2,500	2,588	2,703	2,849
负债和股东权益合计	3,570	4,940	5,338	5,611

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	33.04	19.24	24.15	15.00
EBIT 增长率	60.11	28.56	25.21	22.66
净利润增长率	24.47	-15.50	31.43	26.59
盈利能力 (%)				
毛利率	27.67	25.17	25.07	25.08
净利率	6.23	4.41	4.67	5.14
总资产收益率 ROA	3.52	2.15	2.62	3.15
净资产收益率 ROE	5.15	4.20	5.29	6.36
偿债能力				
流动比率	2.38	2.68	2.37	2.31
速动比率	1.81	2.15	1.87	1.81
现金比率	0.50	1.17	0.99	0.96
资产负债率 (%)	29.97	47.62	49.36	49.22
经营效率				
应收账款周转天数	155.44	140.00	120.00	110.00
存货周转天数	123.83	125.00	120.00	115.00
总资产周转率	0.60	0.57	0.58	0.63
每股指标 (元)				
每股收益	0.32	0.27	0.36	0.46
每股净资产	6.30	6.52	6.81	7.17
每股经营现金流	0.43	0.81	1.02	1.06
每股股利	0.06	0.05	0.07	0.09
估值分析				
PE	52	61	47	37
PB	2.7	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	28.84	21.28	17.17	14.37
股息收益率 (%)	0.36	0.33	0.43	0.54

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	129	109	143	182
折旧和摊销	99	141	173	201
营运资金变动	-89	36	44	-15
经营活动现金流	165	313	397	409
资本开支	-304	-335	-324	-284
投资	2	0	0	0
投资活动现金流	-181	-333	-322	-281
股权募资	21	0	0	0
债务募资	-1	1,109	0	0
筹资活动现金流	-32	1,083	-39	-52
现金净流量	-48	1,063	36	76

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048