

永贵电器（300351.SZ）

三季度业绩短期承压，新领域业务未来可期

2025 年 11 月 03 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

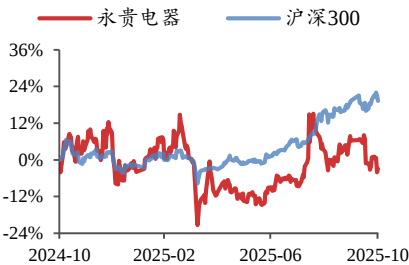
zhangweizhen@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790525020002

日期	2025/10/31
当前股价(元)	16.99
一年最高最低(元)	21.25/13.16
总市值(亿元)	66.08
流通市值(亿元)	44.68
总股本(亿股)	3.89
流通股本(亿股)	2.63
近 3 个月换手率(%)	411.26

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025Q1 利润短期承压，新能源业务空间广阔——公司信息更新报告》
-2025.4.29

● 2025Q3 营收增长利润承压，积极拓展下游新兴应用领域，维持“买入”评级

公司发布 2025 年三季度报告。(1) 前三季度，公司实现营收 15.86 亿元，同比+15.68%；归母净利润 0.71 亿元，同比-29.25%；扣非归母净利润 0.66 亿元，同比-29.61%；销售毛利率 25.28%，同比-3.74pcts；销售净利率 5.15%，同比-2.28pcts。(2) 第三季度，公司实现营收 5.59 亿元，同比+7.55%，环比-3.70%；归母净利润 0.16 亿元，同比-40.71%，环比-47.80%；扣非归母净利润 0.15 亿元，同比-42.47%，环比-49.62%；毛利率 24.09%，同比-6.31pcts，环比-3.55pcts；净利率 3.30%，同比-2.47pcts，环比-3.35pcts。(3) 公司三季度收入同比增长，但利润同比明显下滑，主要与车载业务板块毛利率有所下降有关。我们认为公司车载业务短期或将持续受到价格年降和产线折旧等因素影响，轨交和工业领域的连接器产品有望保持较好增速，因此我们下调公司盈利预测，预计 2025/2026/2027 年归母净利润 1.03/1.38/1.68 亿元（原值为 1.50/1.95/2.32 亿元），当前股价对应 PE 为 64.2/47.8/39.3 倍。与此同时，公司积极拓展特种装备、工程机械、具身智能、数据中心等新领域，服务器液冷产品也已形成小批量出货，有望打开长期增长空间我们维持“买入”评级。

● 价格年降和折旧导致车载毛利率承压，轨交和工业连接器收入增长明显

公司收入主要包括车载与能源信息、轨道交通与工业两大板块。由于新能源汽车相关业务收入未实现明显增长，叠加客户执行年降政策、新厂房和产线折旧摊销等多种因素，公司车载与能源信息板块业务毛利率出现下滑。轨交与工业板块，轨交连接器收入受到高铁连接器维保市场需求而增长。除了车载和轨交领域，公司进一步拓展连接器在特种装备、电动工程机械、具身智能、低空飞行等新兴领域的应用，培育多元增长点，增强业务结构抗风险能力，工程机械连接器收入增长明显。在数据中心领域，公司连接器产品可应用于电源设备。在算力服务器领域，公司液冷 UQD 产品已经通过部分客户测试，形成小批量供货。

● 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	2,332	2,773	3,289
YOY(%)	0.5	33.0	15.4	18.9	18.6
归母净利润(百万元)	101	126	103	138	168
YOY(%)	-34.7	24.5	-18.2	34.4	21.7
毛利率(%)	28.4	27.7	25.4	25.8	26.3
净利率(%)	6.7	6.2	4.4	5.0	5.1
ROE(%)	4.1	5.2	3.9	5.1	5.8
EPS(摊薄/元)	0.26	0.32	0.26	0.36	0.43
P/E(倍)	65.4	52.5	64.2	47.8	39.3
P/B(倍)	2.8	2.7	2.6	2.5	2.4

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	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2321	2440	2957	3192	4049	营业收入	1518	2020	2332	2773	3289
现金	683	513	592	704	835	营业成本	1087	1461	1740	2056	2425
应收票据及应收账款	887	1033	1381	1364	1964	营业税金及附加	11	12	16	19	22
其他应收款	6	8	9	12	12	营业费用	116	130	149	175	206
预付账款	15	23	20	31	30	管理费用	108	138	156	183	214
存货	453	552	645	770	898	研发费用	132	165	187	215	256
其他流动资产	278	310	310	310	310	财务费用	-29	-20	-9	-12	3
非流动资产	877	1130	1155	1205	1269	资产减值损失	-8	-17	-6	-8	0
长期投资	116	119	126	132	138	其他收益	24	27	18	20	22
固定资产	373	573	633	699	759	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	274	249	243	资产处置收益	1	-0	-0	-0	0
资产总计	3199	3570	4112	4397	5318	营业利润	104	135	107	143	174
流动负债	800	1025	1488	1652	2426	营业外收入	1	0	1	1	1
短期借款	1	0	316	334	830	营业外支出	3	2	3	3	3
应付票据及应付账款	626	853	985	1139	1393	利润总额	102	133	105	141	172
其他流动负债	174	172	187	179	203	所得税	5	4	3	4	6
非流动负债	37	45	45	45	45	净利润	97	129	101	137	166
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-4	3	-1	-2	-2
其他非流动负债	37	45	45	45	45	归属母公司净利润	101	126	103	138	168
负债合计	837	1070	1533	1698	2472	EBITDA	162	216	194	258	316
少数股东权益	41	56	54	52	51	EPS(元)	0.26	0.32	0.26	0.36	0.43
股本	387	388	388	388	388						
资本公积	1760	1793	1793	1793	1793	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	181	268	355	467	597	成长能力					
归属母公司股东权益	2320	2445	2524	2647	2796	营业收入(%)	0.5	33.0	15.4	18.9	18.6
负债和股东权益	3199	3570	4112	4397	5318	营业利润(%)	-33.8	29.6	-20.9	33.8	22.2
						归属于母公司净利润(%)	-34.7	24.5	-18.2	34.4	21.7
						获利能力					
						毛利率(%)	28.4	27.7	25.4	25.8	26.3
						净利率(%)	6.7	6.2	4.4	5.0	5.1
						ROE(%)	4.1	5.2	3.9	5.1	5.8
						ROIC(%)	3.3	4.6	3.3	4.6	4.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	26.2	30.0	37.3	38.6	46.5
						净负债比率(%)	-27.4	-19.0	-9.5	-12.5	1.0
						流动比率	2.9	2.4	2.0	1.9	1.7
						速动比率	2.3	1.8	1.5	1.4	1.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7	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	0.26	0.36	0.43
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.42	-0.26	0.67	-0.39
						每股净资产(最新摊薄)	5.97	6.28	6.49	6.81	7.19
						估值比率					
						P/E	65.4	52.5	64.2	47.8	39.3
						P/B	2.8	2.7	2.6	2.5	2.4
						EV/EBITDA	36.9	28.5	33.0	24.5	21.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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