

2014-11-19

公司报告(点评报告)

 评级 **推荐** 维持

永贵电器 (300351)

增资打造新增长极，战略扩张前进一大步 ——永贵电器公告点评

分析师：章诚

☎ (8621)68751829
 ✉ zhangcheng1@cjsc.com.cn
 执业证书编号：S0490512010001

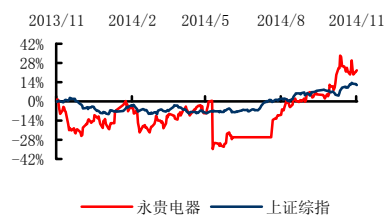
分析师：刘军

☎ (8621) 68751765
 ✉ LiuJun12@cjsc.com.cn
 执业证书编号：S0490512110001

联系人：高亮 \ 万广博

☎ (8621) 68751829
 ✉ gaoliang@cjsc.com.cn
 wangb@cjsc.com.cn

市场表现对比图 (近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

《业绩持续高增长，多元发展格局提升长期潜力——永贵电器三季报点评》 2014/10/22
 《轨交及电动车连接器销售向好，全年业绩高增长无虞——永贵电器业绩预告点评》 2014/10/12
 《借力收购布局通信连接器，跨越式扩张值得期待——永贵电器公告点评》 2014/9/9

报告要点

■ 事件描述

永贵电器公告计划向绵阳永贵增资 1.86 亿元，其中 8621 万元投资于军工通信连接器建设项目，1 亿元投资于新能源电动汽车连接器建设项目。

■ 事件评论

打造高端连接器平台型企业，战略扩张向前一大步，本次增资主要为扩展军工、通信、电动汽车连接器业务新建产能。计划形成军工、通信、电动汽车连接器各 5 条、10 条、15 条生产线，形成年产军工连接器 25 万套（只）、通信连接器 500 万套、新能源电动汽车连接器及线束组件、系统集成产品共 55 万套的生产规模。

军工通信项目建设期为 2 年，预计达产后可成为新的核心增长极。军工及通信连接器均小批量供货，但业务扩展受限于产能瓶颈。资质认证是军品市场最大壁垒，公司已获得三级军工保密资格，具备一定扩张基础。前期增资永贵盟立为拓宽通信连接器市场打下坚实基础且公司技术储备充足，通信连接器市场空间也极大，保障项目投产后可实现快速放量。

电动汽车销量快速增长，亟需扩张产能享受这一蓝海市场爆发，预计 2015 年起可实现可观的收入规模。新能源汽车大势所趋，销量快速增长已经启动，全国 1-9 月新能源汽车销量超 3.8 万辆，同比增长 280%。与国内新能源整车厂商的合作形成先发优势，另一方面凭借新产品研发优势向全系列产品延伸，继续提升市场份额。

四大业务板块战略布局成型，中长期增长前景清晰。业务发展顺利，市占率持续提升，轨交连接器未来 2 年仍将高增长。电动汽车连接器一片蓝海，公司布局多年，产品已系列化且客户合作基础广泛，夺得行业先机，将充分受益电动汽车销量增长。此外，军工、通信连接器业务加速培育。

业绩预测及投资建议：预计 2014-15 年销售收入约 4.1、6.0 亿元，净利润约 0.99、1.38 亿元，按增发摊薄后股本计算 EPS 约 0.58、0.81 元/股，对应 PE 约 72、51 倍。维持“推荐”。

■ 风险提示

新产品销售低于预期。

财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2013A	2014E	2015E	2016E		2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	225	405	596	858	货币资金	570	630	564	484
营业成本	103	191	296	447	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	121	214	300	411	应收账款	135	245	360	517
%营业收入	54.0%	52.8%	50.4%	47.9%	存货	85	129	200	302
营业税金及附加	2	3	4	6	预付账款	2	4	6	9
%营业收入	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	其他流动资产	8	13	18	26
销售费用	19	32	46	63	流动资产合计	855	1126	1302	1560
%营业收入	8.4%	8.0%	7.7%	7.4%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	37	63	85	123	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	16.6%	15.5%	14.3%	14.3%	长期股权投资	0	0	0	0
财务费用	-12	-2	-2	-2	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	-5.5%	-0.5%	-0.3%	-0.2%	固定资产合计	75	74	75	81
资产减值损失	4	7	9	13	无形资产	39	37	35	34
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	递延所得税资产	3	1	1	2
营业利润	72	111	157	207	其他非流动资产	36	36	36	36
%营业收入	32.2%	27.3%	26.4%	24.2%	资产总计	1008	1274	1450	1713
营业外收支	3	4	4	4	短期贷款	0	0	0	0
利润总额	76	115	161	211	应付款项	71	93	144	218
%营业收入	33.8%	28.3%	27.1%	24.6%	预收账款	1	2	2	3
所得税费用	11	17	24	31	应付职工薪酬	8	15	23	35
净利润	65	98	138	180	应交税费	9	14	20	27
归属于母公司所有者的净利润	65.1	98.5	138.6	181.4	其他流动负债	7	13	19	28
少数股东损益	0	-1	-1	-1	流动负债合计	96	137	209	312
EPS (元/股)	0.38	0.58	0.81	1.06	长期借款	0	12	6	0
					应付债券	0	0	0	0
					递延所得税负债	0	0	0	0
					其他非流动负债	5	-8	-26	-27
					负债合计	102	141	189	284
					归属于母公司	902	1129	1256	1421
					少数股东权益	4	4	3	2
					股东权益	906	1133	1259	1423
					负债及股东权益	1008	1274	1448	1708
					基本指标				
						2013A	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流净额	31	-79	-44	-50	EPS	0.381	0.576	0.811	1.061
取得投资收益	0	0	0	0	BVPS	8.83	11.05	7.35	8.31
长期股权投资	0	0	0	0	PE	109.32	72.25	51.35	39.21
无形资产投资	0	0	0	0	PEG	2.68	1.77	1.26	0.96
固定资产投资	-37	-4	-6	-9	PB	4.72	3.77	5.67	5.01
其他	5	0	0	0	EV/EBITDA	95.82	55.93	40.11	31.00
投资活动现金流净额	-32	-4	-6	-9	ROE	7.2%	8.7%	11.0%	12.8%
债券融资	0	0	0	0					
股权融资	0	138	0	0					
银行贷款增加(减少)	0	12	-6	-6					
筹资成本	55	-7	-10	-14					
其他	-110	0	0	0					
筹资活动现金流净额	-55	143	-16	-20					
现金净流量	-56	60	-66	-79					

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8621) 66290412	18911132188	limj@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。