

运输设备

永贵电器 (300351.SZ) / 19.31 元

军工资质又下一城，“民参军”业务加速推进

事项

永贵电器发布公告，其全资子公司四川永贵科技有限公司收到国家国防科技工业局颁发的《武器装备科研生产许可证》，具备了从事证书所列武器装备科研生产活动的资格。

主要观点

1. 获得又一军工资质认证，进一步巩固竞争壁垒的同时为打开更大军方市场做好铺垫。

获得军方科研生产许可证是公司长期重视产品研发的成果，该认证的通过为公司进一步打开军工市场做好铺垫。在中央军委大力支持民参军的背景之下，拿到资质对公司日后续斩获更多、级别更高的军工订单大有裨益。

永贵科技已经先后通过了《武器装备质量体系认证》、《武器装备科研生产单位三级保密资格认证》、《武器装备科研生产许可认证》，《装备承制单位资格认证》正在认证获证过程中。

2. 公司沿“轨交”“连接器”两大方向布局，成果显著，不仅军品领域展现出良好的发展势头，其他板块同时接力成长。

公司连接器业务布局四大板块，作为轨交连接器龙头下半年将受益于动车组招标；新能源连接器业务受益于行业景气向上，14年增长3倍，15年将延续高速增长；通信及军工连接器业务布局已成型，未来3年持续高速增长格局确立。

轨交零部件布局方面，参股宁波佳明进入轨交传感器领域，进口替代潜力大，期待公司在轨交零部件领域的进一步外延式布局。

3. 连接器市场空间广阔，仅永贵布局领域年市场规模已超百亿。

其中，我国轨交连接器市场空间17-20亿元，新能源连接器年均需求超20亿，军工及通讯连接器为百亿级市场。

4. 盈利预测

预计15-16年EPS分别为0.46、0.65元，对应PE分别为42X、30X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示

新产品新业务市场拓展风险。

证券分析师： 李佳
 执业编号： S0360514110001
 Email: lijia@hcyjs.com
 证券分析师： 何思源
 Email: hesiyuan@hcyjs.com
 研究助理： 鲁佩
 Email: lupei@hcyjs.com

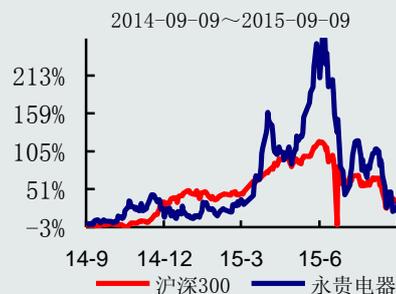
投资评级

投资评级： 强推
 评级变动： 维持

公司基本数据

| | |
|-------------|------------|
| 总股本(万股) | 33719 |
| 流通A股/B股(万股) | 9121/0 |
| 资产负债率(%) | 15.2 |
| 每股净资产(元) | 3.30 |
| 市盈率(倍) | 41.83 |
| 市净率(倍) | 5.85 |
| 12个月内最高/最低价 | 85.0/18.84 |

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：港澳资讯

相关研究报告

| | |
|------------------------|------------|
| 《业绩小幅增长，招标启动推升H2业绩增速》 | 2015-08-26 |
| 《轨交连接器龙头，平台型公司雏形已成》 | 2015-08-11 |
| 《下半年动车组连接器招标启动保障全年业绩》 | 2015-07-15 |
| 《员工持股计划完成建仓，共享公司高速增长》 | 2015-07-06 |
| 《多点布局仍成长，员工持股显信心》 | 2015-05-28 |
| 《新能源连接器增速显著，多板块接力成果初现》 | 2015-04-25 |

附录：财务预测表

资产负债表

| 单位：百万元 | 2014 | 2015E | 2016E | 2017E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 873 | 849 | 859 | 860 |
| 现金 | 551 | 581 | 567 | 567 |
| 应收账款 | 141 | 124 | 133 | 133 |
| 其它应收款 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 预付账款 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 存货 | 112 | 86 | 94 | 97 |
| 其他 | 66 | 54 | 61 | 60 |
| 非流动资产 | 279 | 498 | 681 | 897 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 101 | 293 | 431 | 576 |
| 无形资产 | 54 | 124 | 182 | 254 |
| 其他 | 124 | 81 | 68 | 67 |
| 资产总计 | 1152 | 1347 | 1540 | 1758 |
| 流动负债 | 124 | 200 | 530 | 778 |
| 短期借款 | 0 | 113 | 427 | 673 |
| 应付账款 | 65 | 55 | 63 | 61 |
| 其他 | 58 | 32 | 40 | 43 |
| 非流动负债 | 3 | 5 | 4 | 4 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 3 | 5 | 4 | 4 |
| 负债合计 | 127 | 205 | 534 | 782 |
| 少数股东权益 | 29 | 29 | 28 | 28 |
| 股本 | 153 | 337 | 337 | 337 |
| 资本公积金 | 590 | 406 | 182 | -43 |
| 留存收益 | 252 | 369 | 458 | 654 |
| 归属母公司股东权益 | 996 | 1113 | 977 | 948 |
| 负债和股东权益 | 1152 | 1347 | 1540 | 1758 |

现金流量表

| 单位：百万元 | 2014 | 2015E | 2016E | 2017E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 111 | 199 | 262 | 382 |
| 净利润 | 113 | 156 | 218 | 289 |
| 折旧摊销 | 14 | 21 | 39 | 57 |
| 财务费用 | -12 | -1 | 15 | 38 |
| 投资损失 | -0 | -0 | -0 | -0 |
| 营运资金变动 | -23 | 22 | -9 | -1 |
| 其它 | 18 | 1 | -1 | -1 |
| 投资活动现金流 | -125 | -243 | -222 | -272 |
| 资本支出 | -122 | -169 | -162 | -199 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | -3 | -74 | -60 | -72 |
| 筹资活动现金流 | -14 | 75 | -54 | -111 |
| 短期借款 | -0 | 113 | 315 | 246 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 普通股增加 | 51 | 184 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | -51 | -184 | -225 | -225 |
| 其他 | -14 | -38 | -144 | -132 |
| 现金净增加额 | -28 | 30 | -14 | -1 |

利润表

| 单位：百万元 | 2014 | 2015E | 2016E | 2017E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 384 | 787 | 1150 | 1609 |
| 营业成本 | 170 | 416 | 609 | 869 |
| 营业税金及附加 | 3 | 6 | 9 | 13 |
| 营业费用 | 34 | 71 | 92 | 113 |
| 管理费用 | 52 | 118 | 172 | 241 |
| 财务费用 | -12 | -1 | 15 | 38 |
| 资产减值损失 | 7 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 130 | 177 | 252 | 335 |
| 营业外收入 | 6 | 6 | 5 | 6 |
| 营业外支出 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 利润总额 | 134 | 182 | 256 | 340 |
| 所得税 | 21 | 27 | 39 | 52 |
| 净利润 | 113 | 155 | 218 | 288 |
| 少数股东损益 | -1 | -0 | -1 | -1 |
| 归属母公司净利润 | 114 | 156 | 218 | 289 |
| EBITDA | 138 | 197 | 301 | 420 |
| EPS | 0.34 | 0.46 | 0.65 | 0.86 |

主要财务比率

| | 2014 | 2015E | 2016E | 2017E |
|----------------|-------|--------|--------|--------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 71.0% | 105.0% | 46.0% | 40.0% |
| 营业利润 | 79.2% | 36.3% | 42.3% | 33.2% |
| 归属母公司净利润 | 75.4% | 36.4% | 40.1% | 32.5% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 55.8% | 47.2% | 47.0% | 46.0% |
| 净利率 | 29.5% | 19.7% | 18.9% | 17.9% |
| ROE | 11.8% | 14.4% | 20.3% | 29.2% |
| ROIC | 10.5% | 12.2% | 15.9% | 19.0% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 11.0% | 15.2% | 34.7% | 44.5% |
| 净负债比率 | 0.00% | 54.91% | 79.98% | 86.09% |
| 流动比率 | 7.05 | 4.24 | 1.62 | 1.11 |
| 速动比率 | 6.15 | 3.81 | 1.44 | 0.98 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.36 | 0.63 | 0.80 | 0.98 |
| 应收帐款周转率 | 2.79 | 5.93 | 8.93 | 12.09 |
| 应付帐款周转率 | 2.54 | 6.89 | 10.29 | 13.99 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益 | 0.34 | 0.46 | 0.65 | 0.86 |
| 每股经营现金 | 0.72 | 0.59 | 0.78 | 1.13 |
| 每股净资产 | 6.50 | 3.30 | 2.90 | 2.81 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 25.93 | 41.83 | 29.85 | 22.52 |
| P/B | 2.97 | 5.85 | 6.66 | 6.87 |
| EV/EBITDA | -3.77 | 30.90 | 21.25 | 15.83 |

资料来源：公司报表、华创证券

机械分析师介绍

李佳

机械行业首席分析师。伯明翰大学金融硕士，上海交通大学应用数学学士，5年证券分析行业经验。2012年新财富第6名，水晶球第5名、金牛第5名，2013年新财富第4名，水晶球第3名，金牛第3名，2014年第一财经第1名团队成员。

何思源

机械行业高级分析师。经济学硕士、理学学士。主要负责油气设备、船舶海工、军工、工程机械、冷链、农机等行业的研究；6年机械行业研究经验，3年买方机械军工研究经验。2014年9月加入华创证券研究所。

鲁佩

机械行业助理分析师。伦敦政治经济学院经济学硕士，中央财经大学经济学学士。2014年加入华创证券，从事机械行业研究。

赵志铭

机械行业助理分析师。瑞典哥德堡大学交通运输与物流管理硕士，浙江大学管理学学士。2015年加入华创证券，从事机械行业研究。

华创证券机构销售通讯录

| 地区 | 姓名 | 职务 | 办公电话 | 企业邮箱 |
|-------------|-----|--------|---------------|----------------------|
| 北京机构 销售部 | 王韦华 | 销售副总监 | 010-66500827 | wangweihua@hcyjs.com |
| | 翁波 | 销售经理 | 010-66500810 | wengbo@hcyjs.com |
| | 王勇 | 销售经理 | 010-66500817 | wangyong@hcyjs.com |
| | 温雪姣 | 销售经理 | 010-66500852 | wenxuejiao@hcyjs.com |
| | 张弋 | 销售助理 | 010-66500809 | zhangyi@hcyjs.com |
| | 陈锐 | 销售助理 | 010-66500867 | chenrui@hcyjs.com |
| 广深机构 销售部 | 张娟 | 销售总监 | 0755-82828570 | zhangjuan@hcyjs.com |
| | 郭佳 | 销售经理 | 0755-82871425 | guojia@hcyjs.com |
| | 张昱洁 | 销售助理 | 0755-83479862 | zhangyujie@hcyjs.com |
| | 汪丽燕 | 销售助理 | 0755-83715429 | wangliyan@hcyjs.com |
| | 林芷璇 | 销售助理 | 0775-82027731 | linzhiwan@hcyjs.com |
| 上海机构 销售部 | 简佳 | 高级销售经理 | 021-31118832 | jianjia@hcyjs.com |
| | 李茵茵 | 高级销售经理 | 021-31180590 | liyinyin@hcyjs.com |
| | 石露 | 高级销售经理 | 021-31218856 | shilu@hcyjs.com |
| | 杜婵媛 | 高级销售经理 | 021-31218856 | duchanyuan@hcyjs.com |
| | 沈晓瑜 | 销售经理 | 021-31217102 | shenxiaoyu@hcyjs.com |
| | 张佳妮 | 销售助理 | 021-31217101 | zhangjiani@hcyjs.com |

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部

地址:北京市西城区锦什坊街 26 号
恒奥中心 C 座 3A
邮编:100033
传真:010-66500801

深圳分部

地址:深圳市福田区深南大道 4001 号
时代金融大厦 6 楼 A 单元
邮编:518038
传真:0755-82027731

上海分部

地址:上海浦东新区福山路 450 号
新天国际大厦 22 楼 A 座
邮编:200122
传真:021-50583558