

运输设备

永贵电器 (300351.SZ) / 40.75 元

业绩高增长，2015 年看点多

事项

永贵电器发布业绩预告，归属于上市公司股东的净利润约 1.04-1.17 万元，同比增长 60%-80%。公司同时披露 2014 年利润分配方案，拟每 10 股派发现金股利人民币 2.5 元，同时以资本公积金转增股本，每 10 股转增 12 股。

主要观点

1. 公司全年业绩保持高增长，符合预期。

➤ 受益轨交业务收入高增长，公司全年业绩向上：

- 2015 年动车组交付维持高峰期，动车组连接器持续高增长有保障。
- 城轨方面，城轨地铁 15-16 年为通车高峰期，车辆需求年复合增长率超 25%，将带动城轨车辆连接器需求增长。
- 随着南北车合并，行业竞争格局进一步明朗，公司凭借优质的产品和在轨交领域多年的经验，有望进一步扩大市场份额。

2. 公司在 2014 年拓展业务多元化，四大业务支柱成型，2015 年看点多。

➤ 公司在轨交、新能源汽车连接器基础之上，切入军工、通信领域：

- 受益新能源汽车高增长，公司新能源连接器业务弹性大。
- 在通信领域，公司通过增资控股永贵盟立切入华为供货体系，且与国内多家企业合作。
- 在军工领域，公司已获得三级军品保密认证资质，未来有望率先拓展海装、陆装领域。

3. 盈利预测：

➤ 随着轨交进入黄金发展期，新能源汽车、军工、通信等业务持续发展，预计 2014-15 年公司 EPS 约为 0.62、1.05 元，对应 PE 为 66、39 倍，维持“推荐”评级。

风险提示

新产品新业务市场拓展不达预期。

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

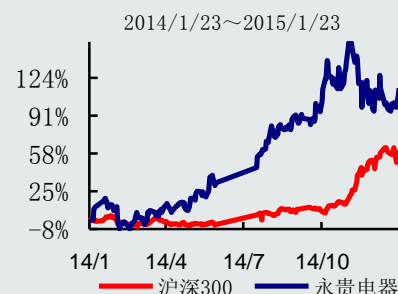
投资评级

投资评级： 推荐
 评级变动： 维持

公司基本数据

总股本(万股)	15327
流通 A 股/B 股(万股)	4251/0
资产负债率(%)	24.5
每股净资产(元)	5.88
市盈率(倍)	66.08
市净率(倍)	6.93
12 个月内最高/最低价	50.02/17.13

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

- 《增资子公司，加码军工通信及新能源汽车连接器业务》 2014-11-19
- 《季报业绩持续高增长，轨交与新能源双引擎发力》 2014-10-22
- 《轨交与新能源双引擎持续助推业绩高增长》 2014-10-13
- 《控股永贵盟立，构筑第三增长极》 2014-09-09
- 《收购博得交通，拓宽轨交业务》 2014-08-07
- 《中报业绩预告点评：业绩超预期来源于各业务营收大增》 2014-07-14

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	855	1161	1396	1962
现金	570	386	309	408
应收账款	135	406	573	825
其它应收款	1	1	1	1
预付账款	2	8	12	17
存货	85	318	454	660
其他	63	42	46	50
非流动资产	153	175	191	207
长期投资	0	0	0	0
固定资产	83	107	124	135
无形资产	39	49	52	58
其他	30	20	15	14
资产总计	1008	1336	1587	2169
流动负债	96	322	491	948
短期借款	0	0	33	286
应付账款	68	265	379	551
其他	28	57	79	111
非流动负债	5	6	6	6
长期借款	0	0	0	0
其他	5	6	6	6
负债合计	102	328	497	954
少数股东权益	4	4	4	4
股本	102	171	171	171
资本公积金	641	590	545	499
留存收益	158	243	371	541
归属母公司股东权益	902	1005	1086	1211
负债和股东权益	1008	1336	1587	2169

现金流量表

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流	31	-162	11	-3
净利润	65	105	179	239
折旧摊销	8	10	12	15
财务费用	-12	-12	-3	6
投资损失	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-45	-270	-174	-262
其它	16	4	-2	-0
投资活动现金流	-32	-30	-27	-31
资本支出	-37	-25	-21	-24
长期投资	0	0	0	0
其他	5	-5	-5	-7
筹资活动现金流	-55	9	-61	133
短期借款	0	-0	33	253
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	24	69	0	0
资本公积增加	-24	-51	-46	-46
其他	-55	-9	-48	-74
现金净增加额	-56	-184	-76	99

利润表

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	225	486	988	1421
营业成本	103	255	550	801
营业税金及附加	2	4	7	10
营业费用	19	38	76	108
管理费用	37	69	140	200
财务费用	-12	-12	-3	6
资产减值损失	4	11	12	19
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	72	121	205	277
营业外收入	4	3	4	3
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	76	123	209	279
所得税	11	18	30	41
净利润	65	105	179	239
少数股东损益	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	65	105	179	239
EBITDA	69	120	213	294
EPS 摊薄 (元)	0.38	0.62	1.05	1.40

主要财务比率

	2013	2014E	2015E	2016E
成长能力				
营业收入	42.1%	116.6%	103.1%	43.8%
营业利润	37.4%	67.2%	69.5%	34.9%
归属母公司净利润	24.3%	62.0%	69.5%	33.7%
获利能力				
毛利率	54.0%	47.6%	44.3%	43.6%
净利率	28.8%	21.6%	18.1%	16.8%
ROE	7.2%	11.0%	17.0%	20.7%
ROIC	5.7%	9.3%	15.2%	15.9%
偿债能力				
资产负债率	10.1%	24.5%	31.3%	44.0%
净负债比率	0.10%	0.00%	6.64%	29.98%
流动比率	8.87	3.61	2.84	2.07
速动比率	7.99	2.62	1.92	1.37
营运能力				
总资产周转率	0.23	0.42	0.68	0.76
应收帐款周转率	1.94	1.80	2.02	2.03
应付帐款周转率	2.05	1.53	1.71	1.72
每股指标(元)				
每股收益	0.38	0.62	1.05	1.40
每股经营现金	0.31	-0.95	0.07	-0.02
每股净资产	8.83	5.88	6.36	7.09
估值比率				
P/E	63.98	66.08	38.98	29.17
P/B	4.62	6.93	6.41	5.75
EV/EBITDA	0.80	55.07	31.50	23.33

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，4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；5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。

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	王韦华	机构销售副总监	010-66280827	wangweihua@hczq.com
	翁波	机构销售经理	010-66500810	wengbo@hczq.com
	张春会	机构销售经理	010-66500838	zhangchunhui@hczq.com
	张弋	机构销售助理	010-66500809	zhangyi@hczq.com
	王勇	机构销售经理	010-66500810	wangy@hczq.com
广深	张娟	机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hczq.com
	郭佳	机构销售经理	0755-82871425	guojia@hczq.com
	张昱洁	机构销售助理	0755-83711905	zhangyujie@hczq.com
	汪丽燕	机构销售助理	0755-83715429	wangliyan@hczq.com
	林芷璇	机构销售助理	0775-82027731	linzhiwan@hczq.com
上海	李茵茵	机构销售经理	021-50589862	liyinyin@hczq.com
	熊俊	机构销售经理	021-50329316	xiongjun@hczq.com
	沈晓瑜	机构销售经理	021-50497772	shenxiaoyu@hczq.com
	张佳妮	机构销售助理	021-58450029	zhangjiani@hczq.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;分析师在本报告中对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