

信义山证汇通天下

证券研究报告

其他电子零部件Ⅲ

维峰电子（301328.SZ）

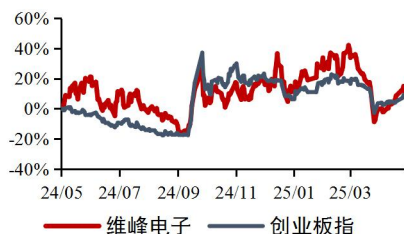
买入-A(维持)

不利因素预期逐渐消散，2025Q1 公司业绩迎来关键拐点

2025 年 5 月 12 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 5 月 9 日

收盘价（元）：	39.74
年内最高/最低（元）：	51.10/29.19
流通 A 股/总股本（亿股）：	0.34/1.10
流通 A 股市值（亿元）：	13.56
总市值（亿元）：	43.67

基础数据：2025 年 3 月 31 日

基本每股收益(元)：	0.23
摊薄每股收益(元)：	0.23
每股净资产(元)：	17.76
净资产收益率(%)：	1.39

资料来源：最闻

分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

电话：

邮箱：yeyzhongzheng@sxzq.com

冯瑞

执业登记编码：S0760524070001

邮箱：fengrui@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2024 年报及 2025 年一季报，2024 年公司实现营业收入 5.34 亿元，同比增长 9.77%；实现归母净利润 8546.64 万元，同比下降 34.44%；实现扣非归母净利润 8438.37 万元，同比下降 19.60%；实现基本每股收益 0.78 元，同比下降 34.45%。2025Q1 公司实现营业收入 1.45 亿元，同比增长 44.61%；实现归母净利润 2544.74 万元，同比增长 39.99%；实现扣非归母净利润 2519.57 万元，同比增长 40.17%；实现基本每股收益 0.23 元，同比增长 35.29%。

事件点评

➢ 2024 年公司营收小幅增长而净利润有所下降，伴随不利因素逐渐消散 2025Q1 公司营收及净利润迎来快速增长。2024 年公司实现营业收入稳步增长，分产品来看，工业控制连接器、汽车连接器、新能源连接器分别实现收入 2.58、1.39、1.31 亿元，同比分别变动-3.51%、15.71%、39.67%，其中工业控制连接器业务收入下滑主要原因是面临下游需求低迷、行业竞争激烈等多重不利因素。受行业成本波动及非经常性损益影响，公司归母净利润短期承压，但随着不利因素逐渐消散，2025Q1 公司业绩迎来快速增长，营收及扣非归母净利润同比增速均超过 40%。

➢ 2024 年公司销售毛利率和销售净利率较去年同期均有所下滑且销售净利率下滑幅度较大，2025Q1 公司销售毛利率和销售净利率较去年同期均有提升。2024 年公司销售毛利率和销售净利率分别为 41.06%、16.57%，较去年同期分别下滑 1.44、10.46 个百分点；2025Q1 公司销售毛利率和销售净利率分别为 40.17%、18.62%，较去年同期分别提升 3.11、0.02 个百分点。2024 年公司净利率大幅下滑的原因主要是：①2023 年公司通过出售土地获得了一笔非经营性收益；②项目持续建设导致货币资金消耗，加之银行存款利率下降，利息收入较往年有所减少；③募投项目 2024 年 6 月投产后产生了一系列厂房转固引发的折旧摊销。

➢ 公司稳步推进生产基地建设项目，全面提升产能。2024 年公司募投项目“华南总部智能制造中心建设项目”、“华南总部研发中心建设项目”已完成建设并顺利结项。与此同时，昆山维康高端精密连接器生产项目、泰国生产基地建设工作亦在稳步且有序地推进之中。得益于此，公司精密连接器产品的生产规模有望进一步扩大、产品线结构预期更加丰富、规模化生产优势也将逐步释放，公司对市场需求变化的适应与响应能力将进一步提升，为公司盈利能力的持续优化奠定坚实基础。

投资建议

请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



➤ 预计公司 2025-2027 年分别实现营收 6.53、7.97、9.63 亿元，同比增长 22.2%、22.0%、20.9%；分别实现净利润 1.23、1.45、1.78 亿元，同比增长 44.3%、17.7%、22.6%；对应 EPS 分别为 1.12、1.32、1.62 元，以 5 月 9 日收盘价 39.74 元计算，对应 PE 分别为 35.4X、30.1X、24.6X，维持“买入-A”评级。

风险提示

➤ 下游需求增长不及预期的风险、客户导入不及预期的风险、新产品研发进度不及预期的风险、国际宏观经济政治形势波动风险、市场竞争加剧的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	487	534	653	797	963
YoY(%)	1.3	9.8	22.2	22.0	20.9
净利润(百万元)	130	85	123	145	178
YoY(%)	16.2	-34.4	44.3	17.7	22.6
毛利率(%)	42.5	41.1	40.5	39.7	39.1
EPS(摊薄/元)	1.19	0.78	1.12	1.32	1.62
ROE(%)	7.0	4.6	6.2	6.8	7.7
P/E(倍)	33.5	51.1	35.4	30.1	24.6
P/B(倍)	2.3	2.3	2.2	2.0	1.9
净利率(%)	26.8	16.0	18.9	18.2	18.5

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1503	1402	1469	1637	1841	营业收入	487	534	653	797	963
现金	1206	1068	1067	1168	1284	营业成本	280	315	388	480	586
应收票据及应收账款	147	161	192	227	267	营业税金及附加	2	4	4	5	6
预付账款	2	3	3	4	5	营业费用	18	24	25	28	31
存货	105	124	158	190	235	管理费用	28	43	46	60	70
其他流动资产	42	47	49	48	50	研发费用	72	64	75	88	101
非流动资产	515	674	732	741	742	财务费用	-30	-19	-22	-27	-32
长期投资	6	8	10	11	12	资产减值损失	-1	-6	-3	-3	-4
固定资产	146	443	488	509	513	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	92	103	127	142	160	投资净收益	-1	-2	-0	-1	-1
其他非流动资产	271	119	107	79	57	营业利润	145	98	139	164	201
资产总计	2018	2076	2201	2378	2583	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	97	144	144	171	194	营业外支出	0	1	0	0	1
短期借款	2	2	0	0	0	利润总额	145	97	138	164	200
应付票据及应付账款	55	104	112	135	158	所得税	13	9	12	14	18
其他流动负债	40	38	32	37	35	税后利润	132	89	126	149	182
非流动负债	31	8	8	8	8	少数股东损益	1	3	3	4	5
长期借款	22	0	0	0	0	归属母公司净利润	130	85	123	145	178
其他非流动负债	9	8	8	8	8	EBITDA	168	132	188	218	260
负债合计	128	152	151	179	201	主要财务比率					
少数股东权益	14	17	19	24	28	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
股本	110	110	110	110	110	成长能力					
资本公积	1413	1413	1413	1413	1413	营业收入(%)	1.3	9.8	22.2	22.0	20.9
留存收益	404	435	561	710	892	营业利润(%)	22.3	-32.6	41.5	18.5	22.1
归属母公司股东权益	1876	1907	2030	2176	2353	归属于母公司净利润(%)	16.2	-34.4	44.3	17.7	22.6
负债和股东权益	2018	2076	2201	2378	2583	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	42.5	41.1	40.5	39.7	39.1
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	净利率(%)	26.8	16.0	18.9	18.2	18.5
经营活动现金流	137	125	95	141	151	ROE(%)	7.0	4.6	6.2	6.8	7.7
净利润	132	89	126	149	182	ROIC(%)	6.7	4.4	6.0	6.7	7.6
折旧摊销	26	38	54	58	64	偿债能力					
财务费用	-30	-19	-22	-27	-32	资产负债率(%)	6.4	7.3	6.9	7.5	7.8
投资损失	1	2	0	1	1	流动比率	15.4	9.7	10.2	9.6	9.5
营运资金变动	-9	-15	-64	-40	-65	速动比率	13.9	8.5	8.8	8.2	8.0
其他经营现金流	17	30	0	-0	0	营运能力					
投资活动现金流	-199	-183	-113	-67	-66	总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
筹资活动现金流	-101	-75	17	27	32	应收账款周转率	3.4	3.5	3.7	3.8	3.9
每股指标 (元)						应付账款周转率	4.2	4.0	3.6	3.9	4.0
每股收益(最新摊薄)	1.19	0.78	1.12	1.32	1.62	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	1.25	1.13	0.86	1.28	1.37	P/E	33.5	51.1	35.4	30.1	24.6
每股净资产(最新摊薄)	17.07	17.35	18.48	19.80	21.42	P/B	2.3	2.3	2.2	2.0	1.9
						EV/EBITDA	19.2	25.2	17.6	14.8	12.0

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

