

其他电子零部件 III

维峰电子 (301328.SZ)

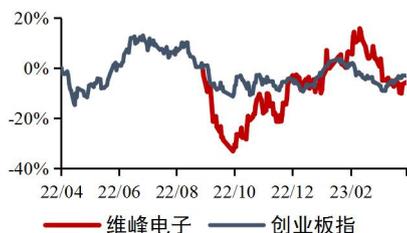
买入-A(维持)

“工控+汽车+新能源”一体两翼布局，持续受益于连接器的国产替代

2023年4月12日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



市场数据：2023年4月11日

收盘价(元):	82.70
年内最高/最低(元):	103.00/56.42
流通A股/总股本(亿):	0.18/0.73
流通A股市值(亿):	14.53
总市值(亿):	60.59

基础数据：2022年12月31日

基本每股收益:	1.88
摊薄每股收益:	1.88
每股净资产(元):	25.18
净资产收益率:	6.08

资料来源：最闻

分析师:

叶中正

执业登记编码: S0760522010001

电话:

邮箱: yezhongzheng@sxzq.com

李淑芳

执业登记编码: S0760518100001

邮箱: lishufang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司公布 2022 年年报。2022 年实现营业收入 4.80 亿元，同比增长 17.56%，实现归母净利润 1.12 亿元，同比增长 11.96%，实现扣非归母净利润 1.07 亿元，同比增长 12.43%。2022Q4 单季度实现营业收入 1.24 亿元，同比增长 18.17%，实现归母净利润 0.30 亿元，同比增长 32.34%。

事件点评

➢ **“汽车+新能源”拉动公司业绩增长。**工控领域：宏观环境影响下，外销客户订单和提货意愿减弱，公司不断提升产品丰富度，同时调整营销策略，确立纵深老客户、拓展新客户的营销策略，工控领域实现增速 3.94%；汽车和新能源领域，受益于汽车和新能源领域的高景气度、公司主营产品品类的不断丰富以及公司下游重要客户的顺利突破，公司在汽车以及新能源领域分别同比增长 46.58%和 75.48%。

➢ **主要跟国际一线大厂竞争，持续受益于国产化替代。**公司已形成以“工业控制为主体、新能源（风光储）及新能源汽车为两翼”的发展格局，采取国产化替代的竞争策略，产品定位中高端，主要跟国际一线大厂竞争，主要产品已达国际一流厂商同等技术水平。相较于国际一流厂商，公司在快速响应、小批量定制开发、跟随客户预研、性价比等方面具备优势，大力配合客户推进国产替代、本土化生产；相较国内连接器厂商，公司在产品品质、产品丰富性及定制化方面有着较为明显的优势。

➢ **汽车电动化、智能化及双碳大背景下，汽车及光伏新能源收入将持续增长。**汽车电动化、智能化推动 ADAS 等渗透率快速提升，高速高频连接器(车载射频连接器等)使用需求也随之增加。这一领域目前以罗森伯格等国际厂商为主，公司设立控股子公司东莞维康专注于高速高频连接器的研发，募投项目“华南总部研发中心建设项目”也将高速高频连接器作为未来的重要研发方向之一，国产替代大背景下，公司未来在汽车连接器领域的收入可期。此外，双碳大背景下，新能源市场持续增长，从而带来新能源连接器市场增长，公司 2015 年起即进入太阳能逆变器领域，对应客户包括阳光电源、固德威、Solaredge、艾罗能源、锦浪科技等厂商，未来国产化替代背景下，这一板块收入也将持续增长。

投资建议

➢ 预计 2023-2025 年，公司营业收入分别为 7.19/10.29/14.10 亿元，同比 49.7%、43.1%、37%；归母净利润分别为 1.77/2.55/3.52 亿元，同



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





比增长 57.6%、44.5%、37.8%，对应 EPS 为 2.41/3.48/4.80 元。以 2023 年 4 月 11 日收盘价 82.7 元计算，2023-2025 年 PE 分别为 34.3X/23.7X/17.2X。维持“买入-A”评级。

风险提示

下游增长不及预期；客户导入不及预期；新产品研发不及预期；国际宏观经济政治形势波动风险。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	409	480	719	1,029	1,410
YoY(%)	49.4	17.6	49.7	43.1	37.0
净利润(百万元)	100	112	177	255	352
YoY(%)	64.1	12.0	57.6	44.5	37.8
毛利率(%)	45.7	43.7	43.8	44.6	44.6
EPS(摊薄/元)	1.37	1.53	2.41	3.48	4.80
ROE(%)	25.4	6.1	8.7	11.2	13.4
P/E(倍)	60.5	54.0	34.3	23.7	17.2
P/B(倍)	15.3	3.3	3.0	2.7	2.3
净利率(%)	24.5	23.4	24.6	24.8	25.0

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)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	300	1659	1582	1801	2103
现金	88	1378	281	494	664
应收票据及应收账款	118	140	220	282	374
预付账款	5	1	11	10	21
存货	84	110	139	183	208
其他流动资产	4	30	932	833	835
非流动资产	182	347	571	685	720
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	96	122	355	465	502
无形资产	43	48	67	76	82
其他非流动资产	43	177	149	144	136
资产总计	482	2006	2154	2486	2823
流动负债	78	122	98	180	171
短期借款	10	1	0	0	0
应付票据及应付账款	41	79	65	146	133
其他流动负债	27	42	33	35	37
非流动负债	8	39	34	29	23
长期借款	0	26	21	16	10
其他非流动负债	8	13	13	13	13
负债合计	86	161	132	209	194
少数股东权益	0	12	13	13	12
股本	55	73	73	73	73
资本公积	143	1449	1449	1449	1449
留存收益	198	310	487	742	1094
归属母公司股东权益	395	1832	2009	2264	2616
负债和股东权益	482	2006	2154	2486	2823

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	53	102	89	301	295
净利润	100	112	177	255	352
折旧摊销	22	21	51	73	88
财务费用	3	-10	-5	-4	-3
投资损失	-2	-1	0	0	0
营运资金变动	-70	-44	-135	-24	-141
其他经营现金流	1	24	0	-0	0
投资活动现金流	-57	-172	-1176	-87	-123
筹资活动现金流	-12	1337	-9	-1	-2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.37	1.53	2.41	3.48	4.80
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	1.39	1.21	4.11	4.03
每股净资产(最新摊薄)	5.39	25.01	27.42	30.91	35.71

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	409	480	719	1029	1410
营业成本	222	270	404	570	781
营业税金及附加	3	2	5	6	8
营业费用	16	15	22	31	42
管理费用	16	24	27	36	45
研发费用	43	59	76	115	158
财务费用	3	-10	-5	-4	-3
资产减值损失	-1	-3	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	1	0	0	0
营业利润	111	119	190	275	378
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	111	119	190	275	378
所得税	11	7	13	19	26
税后利润	100	112	177	255	352
少数股东损益	0	-0	0	0	-0
归属母公司净利润	100	112	177	255	352
EBITDA	133	136	239	347	464

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	49.4	17.6	49.7	43.1	37.0
营业利润(%)	61.3	7.1	60.1	44.4	37.7
归属于母公司净利润(%)	64.1	12.0	57.6	44.5	37.8
获利能力					
毛利率(%)	45.7	43.7	43.8	44.6	44.6
净利率(%)	24.5	23.4	24.6	24.8	25.0
ROE(%)	25.4	6.1	8.7	11.2	13.4
ROIC(%)	23.9	5.8	8.5	11.1	13.3
偿债能力					
资产负债率(%)	17.9	8.0	6.1	8.4	6.9
流动比率	3.8	13.6	16.1	10.0	12.3
速动比率	2.7	12.5	14.3	8.8	10.8
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.4	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	4.2	3.7	4.0	4.1	4.3
应付账款周转率	5.8	4.5	5.6	5.4	5.6
估值比率					
P/E	60.5	54.0	34.3	23.7	17.2
P/B	15.3	3.3	3.0	2.7	2.3
EV/EBITDA	45.2	34.9	20.6	13.9	10.0

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 6 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林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

