

伟时电子（605218）：归母净利润增长77%，Mini LED与VR产品订单充足

——公司 2023 年一季报业绩点评

2023 年 5 月 5 日

推荐/维持

伟时电子

公司报告

事件：

2023 年 4 月 28 日，伟时电子发布 2023 年一季报，2023 年一季度实现营业收入 2.88 亿元，同比下降 12.44%；归属于上市公司股东的净利润约 1096.79 万元，同比增加 77.00%；基本每股收益 0.05 元，同比增加 76.98%。

点评：

2023Q1 归母净利润增长 77%，毛利率明显提升，公司加大上游原材料备货和扩产力度。2023Q1 营业收入为 2.88 亿元，同比下降 12.44%；归属于上市公司股东的净利润约 1096.79 万元，同比增加 77.00%。主要受经济下行、地缘政治等因素影响，收入出现一定程度下滑。公司 Q1 销售毛利率为 18.27%，同比增加 2.59 pct，公司通过改良生产工艺，降低能耗、有效的提高产品良率，毛利率提升明显。公司加大上游原材料备货，预付材料款相应增加，公司预付款 143.52 万元，同比增长 278.24%；购买商品、接受劳务支付的现金为 2.32 亿元，同比增长 50.36%。同时公司加大扩产力度，取得昆山一地块土地使用权，无形资产为 1888.52 万元，同比增长 113.99%。

Mini LED 与汽车轻量化成大势所趋，公司在手订单充足。在背光显示模组业务方面，公司开发多款 Mini LED 背光源并取得定点订单，导入 Mini LED 封装产线。公司七款定点订单将在 2023 年逐步导入量产；同时公司在超大型车载背光源方面取得突破，成功开发 55 英寸超大型背光模组产品。公司客户订单中大屏化、多屏化等新型产品占比逐步提升，该类订单对产品中结构件的轻量化要求不断提高，公司加大车载显示模组轻量化结构件的开发。根据 Global Market Insights 数据，2025 年车载显示领域市场规模将达到 240 亿美元，2020 年至 2025 年复合增速达 12%，公司在手订单充足。

全球 VR 和 AR 行业 2020-2024 年均复合增速 54%，公司 VR 和游戏机产品预计今年将导入量产。根据信通院数据，2020 年全球 VR 整体市场规模约为 620 亿元，并预计 2020-2024 五年间全球虚拟现实产业规模年均复合增长率约为 54.00%，其中 VR 增速约为 45.00%，AR 增速约为 66.00%，2024 年 VR 和 AR 市场份额将达到 2,400 亿元。公司 VR 产品的开发取得进展，定点订单也将在 2023 年导入量产。在游戏机行业中，公司在取得全球著名游戏机客户定点订单基础上，将于 2023 年导入量产，公司产品品类将进一步丰富。

投资建议：公司是车载背光模组龙头企业，受益于 Mini LED 与 VR 双重驱动。预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.79 亿元、2.90 亿元和 3.91 亿元，对应现有股价 PE 分别为 17X，10X 和 8X，维持“推荐”评级。

风险提示：(1) 下游汽车等行业景气度下行；(2) Mini LED 产品导入不及预期；(3) 行业竞争加剧。

公司简介：

伟时电子股份有限公司从事背光显示模组、液晶显示模组、触控装饰面板、显示组件、智能显示等产品研发、生产、销售。公司产品主要应用于中高端汽车、手机、平板电脑、数码相机、游戏机、工控显示、智能家居、VR 等领域。此外，公司还研发、生产、销售触摸屏、橡胶件、五金件等产品。公司已成为全球车载背光显示模组领域领先企业之一。

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

发债及交叉持股介绍：

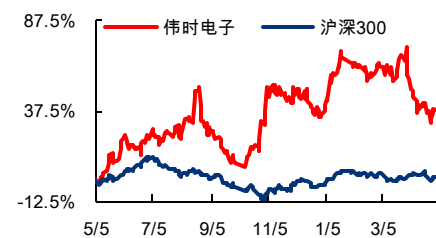
2023 年 3 月 17 日，公司披露向不特定对象发行可转换公司债券预案。

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

交易数据

| | |
|-----------------|---------------|
| 52 周股价区间 (元) | 17.72-10.0 |
| 总市值 (亿元) | 30.05 |
| 流通市值 (亿元) | 12.46 |
| 总股本/流通 A 股 (万股) | 21,283/21,283 |
| 流通 B 股/H 股 (万股) | -/- |
| 52 周日均换手率 | 3.88 |

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

财务指标预测

| 指标 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元) | 1,200.51 | 1,358.73 | 1,844.55 | 2,440.87 | 3,140.18 |
| 增长率(%) | 8.98% | 13.18% | 35.75% | 32.33% | 28.65% |
| 归母净利润(百万元) | 52.40 | 96.14 | 178.92 | 289.73 | 391.05 |
| 增长率(%) | -35.86% | 83.49% | 86.09% | 61.93% | 34.97% |
| 净资产收益率(%) | 4.59% | 8.00% | 13.26% | 18.23% | 20.44% |
| 每股收益(元) | 0.25 | 0.45 | 0.84 | 1.36 | 1.84 |
| PE | 57.36 | 31.26 | 16.80 | 10.37 | 7.68 |
| PB | 2.72 | 2.59 | 2.30 | 1.96 | 1.62 |

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

| 资产负债表 | 单位:百万元 | | | | | 利润表 | 单位:百万元 | | | | |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| 流动资产合计 | 1,029.6 | 1,141.8 | 1,490.8 | 1,910.3 | 2,449.1 | 营业收入 | 1,200. | 1,358.7 | 1,844.5 | 2,440.8 | 3,140.1 |
| 货币资金 | 491.97 | 510.60 | 613.48 | 818.07 | 1,098.3 | 营业成本 | 999.90 | 1,109.3 | 1,435.5 | 1,854.3 | 2,388.5 |
| 应收账款 | 320.84 | 267.79 | 450.23 | 595.78 | 766.48 | 营业税金及附加 | 4.60 | 5.48 | 7.28 | 9.63 | 12.39 |
| 其他应收款 | 4.69 | 2.99 | 2.67 | 5.36 | 7.09 | 营业费用 | 17.64 | 18.28 | 23.98 | 29.29 | 31.40 |
| 预付款项 | 0.14 | 0.38 | 0.60 | 0.79 | 1.02 | 管理费用 | 63.31 | 69.67 | 88.54 | 109.84 | 125.61 |
| 存货 | 147.40 | 163.92 | 216.45 | 279.59 | 360.15 | 财务费用 | 5.36 | -31.81 | -1.85 | -2.47 | -3.38 |
| 其他流动资产 | 66.33 | 196.52 | 204.74 | 209.05 | 214.11 | 研发费用 | 82.13 | 101.97 | 119.90 | 156.22 | 197.83 |
| 非流动资产合计 | 436.33 | 371.91 | 326.24 | 279.94 | 235.59 | 资产减值损失 | 0.40 | 0.18 | -6.35 | -8.40 | -10.81 |
| 长期股权投资 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 公允价值变动收益 | -7.00 | 6.33 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 253.02 | 261.70 | 224.07 | 185.81 | 146.92 | 投资净收益 | 24.06 | 2.38 | 11.14 | 11.14 | 11.14 |
| 无形资产 | 9.31 | 8.83 | 7.35 | 5.88 | 4.41 | 加:其他收益 | 2.99 | 1.86 | 2.29 | 2.29 | 2.29 |
| 其他非流动资产 | 140.48 | 68.28 | 68.28 | 68.28 | 68.28 | 营业利润 | 48.04 | 96.55 | 178.25 | 289.07 | 390.38 |
| 资产总计 | 1,466.0 | 1,513.7 | 1,817.1 | 2,190.3 | 2,684.7 | 营业外收入 | 0.67 | 0.10 | 0.99 | 0.99 | 0.99 |
| 流动负债合计 | 316.57 | 308.71 | 465.56 | 600.37 | 772.23 | 营业外支出 | 0.12 | 0.80 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |
| 短期借款 | 0.99 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 利润总额 | 48.59 | 95.85 | 178.92 | 289.73 | 391.05 |
| 应付账款 | 245.40 | 236.59 | 361.60 | 467.09 | 601.66 | 所得税 | -3.81 | -0.29 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他流动负债 | 70.17 | 72.12 | 103.96 | 133.28 | 170.57 | 净利润 | 52.40 | 96.14 | 178.92 | 289.73 | 391.05 |
| 非流动负债合计 | 8.61 | 3.76 | 2.06 | 0.56 | -0.68 | 少数股东损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 长期借款 | 8.61 | 3.22 | 1.52 | 0.02 | -1.22 | 归属母公司净利润 | 52.40 | 96.14 | 178.92 | 289.73 | 391.05 |
| 长期应付款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 主要财务比率 | | | | | |
| 其他非流动负债 | 0.00 | 0.54 | 0.54 | 0.54 | 0.54 | | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| 负债合计 | 325.18 | 312.47 | 467.62 | 600.93 | 771.55 | 成长能力 | | | | | |
| 少数股东权益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 营业收入增长 | 8.98% | 13.18% | 35.75% | 32.33% | 28.65% |
| 实收资本(或股本) | 212.83 | 212.83 | 212.83 | 212.83 | 212.83 | 营业利润增长 | -44.64 | 100.99% | 84.63% | 62.17% | 35.05% |
| 资本公积 | 638.95 | 638.95 | 638.95 | 638.95 | 638.95 | 归属于母公司净利润增长 | -35.86 | 83.49% | 86.09% | 61.93% | 34.97% |
| 未分配利润 | 289.04 | 349.53 | 497.69 | 737.61 | 1,061.4 | 获利能力 | | | | | |
| 归属母公司股东权益合计 | 1,140.8 | 1,201.3 | 1,349.4 | 1,589.4 | 1,913.2 | 毛利率(%) | 16.71% | 18.35% | 22.17% | 24.03% | 23.94% |
| 负债和所有者权益 | 1,466.0 | 1,513.7 | 1,817.1 | 2,190.3 | 2,684.7 | 净利率(%) | 4.36% | 7.08% | 9.70% | 11.87% | 12.45% |
| 现金流量表 | | | | | | 总资产净利润(%) | 3.57% | 6.35% | 9.85% | 13.23% | 14.57% |
| | | | | | | ROE(%) | 4.59% | 8.00% | 13.26% | 18.23% | 20.44% |
| 经营活动现金流 | 32.96 | 59.86 | 83.66 | 137.59 | 195.09 | 偿债能力 | | | | | |
| 税后经营利润 | 69.09 | 46.29 | 90.10 | 143.60 | 221.78 | 资产负债率(%) | 22% | 21% | 26% | 27% | 29% |
| 折旧摊销 | 21.26 | 32.86 | 44.49 | 47.97 | 52.75 | 流动比率 | 3.25 | 3.70 | 3.20 | 3.18 | 3.17 |
| 财务费用 | 10.64 | 13.66 | 2.66 | -0.18 | -1.03 | 速动比率 | 2.76 | 3.15 | 2.71 | 2.69 | 2.67 |
| 营运资金变动 | -69.48 | -33.75 | -57.82 | -58.04 | -82.64 | 营运能力 | | | | | |
| 其他经营现金流 | 2.56 | 0.90 | 4.65 | 4.65 | 4.65 | 总资产周转率 | 0.82 | 0.90 | 1.02 | 1.11 | 1.17 |
| 投资活动现金流 | -87.96 | -105.61 | -66.33 | -49.67 | -49.67 | 应收账款周转率 | 3.88 | 5.07 | 4.19 | 4.19 | 4.19 |
| 资本支出 | 79.33 | 90.80 | 68.59 | 50.00 | 50.00 | 应付账款周转率 | 4.13 | 4.72 | 4.02 | 4.02 | 4.02 |
| 长期投资 | 1.11 | -1.90 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 每股指标(元) | | | | | |
| 其他投资现金流 | -168.40 | -194.51 | -134.92 | -99.67 | -99.67 | 每股收益(最新摊薄) | 0.25 | 0.45 | 0.84 | 1.36 | 1.84 |
| 筹资活动现金流 | 11.54 | 861.18 | -156.62 | -64.29 | -90.25 | 每股净现金流(最新摊薄) | -0.08 | 0.39 | 0.40 | 0.91 | 1.30 |
| 应付债券增加 | 0.87 | 78.46 | -107.44 | 0.00 | 0.00 | 每股净资产(最新摊薄) | 5.36 | 5.64 | 6.34 | 7.47 | 8.99 |
| 长期借款增加 | 0.01 | 68.17 | -14.60 | -14.49 | -14.94 | 估值比率 | | | | | |
| 普通股增加 | 40.84 | 20.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | P/E | 57.36 | 31.26 | 16.80 | 10.37 | 7.68 |
| 资本公积增加 | 10.21 | 752.85 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | P/B | 2.63 | 2.50 | 2.23 | 1.89 | 1.57 |
| 现金净增加额 | -45.85 | 814.04 | -139.29 | 23.62 | 55.16 | EV/EBITDA | 34.32 | 23.12 | 10.94 | 6.86 | 4.81 |

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

| 报告类型 | 标题 | 日期 |
|--------|--|------------|
| 公司普通报告 | 伟时电子（605218）：业绩符合预期，公司加大研发项目储备 | 2023-04-11 |
| 公司深度报告 | 伟时电子（605218）：受益于车载 MiniLED 与 VR 双重驱动，公司发展进入快车道 | 2023-01-06 |
| 行业普通报告 | 电子元器件行业：HBM 芯片量价齐升，看好存储芯片与 PCB 领域 | 2023-02-17 |
| 行业普通报告 | 【东兴电子】半导体行业动态跟踪点评：晶圆厂 wafer bank 居于高位，FOUP 供应紧张，静待行业花开 | 2022-12-30 |
| 行业深度报告 | 电子元器件行业：复盘电子行业十年牛股，“曲棍球战略”带来哪些启示？ | 2022-12-20 |
| 行业深度报告 | 【东兴电子】半导体行业专题：长坡厚雪，国产替代成主旋律 | 2022-12-09 |
| 行业深度报告 | 电子行业 2023 年投资策略：否极泰来，国产替代与产品升级将贯穿全年 | 2022-11-25 |
| 行业普通报告 | 电子元器件行业：液晶面板价格有望触底，把握业绩确定性强的标的 | 2022-08-28 |
| 行业普通报告 | 电子元器件行业：全球电子纸和 SiC 龙头股价大涨，重视产业链投资机会 | 2022-08-21 |
| 行业普通报告 | 电子元器件行业：海外半导体公司 2022 年中报给出了哪些指引？（下） | 2022-08-14 |

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

复旦大学工学硕士，2022 年 6 月加入东兴证券研究所，现任电子行业首席分析师。曾就职于 Foundry 厂、研究所和券商资管，分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号：S1480522060001。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526