

# 信义山证汇通天下

证券研究报告

其他电子零组件Ⅲ

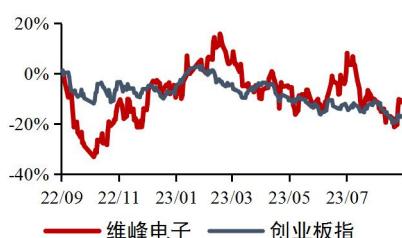
维峰电子 (301328.SZ)

买入-A(维持)

2023年9月6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9月5日

收盘价 (元):	51.31
年内最高/最低 (元):	103.00/45.48
流通 A 股/总股本(亿):	0.26/1.10
流通 A 股市值 (亿):	13.50
总市值 (亿):	56.39

基础数据: 2023年6月30日

基本每股收益:	0.68
摊薄每股收益:	0.68
每股净资产(元):	17.13
净资产收益率:	3.97

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 2023 年半年报。2023H1 年实现营业收入 2.43 亿元，同比增长 9.54%，实现归母净利润 0.75 亿元，同比增长 49.77%，实现扣非归母净利润 0.54 亿元，同比增长 9.89%。

## 事件点评

➤ **工控连接器国产化代表性企业，积极拓展新应用场景及新客户。**2023H1，工控连接器营收 1.57 亿元，同比增长 2.22%。工业控制连接器业务是公司当前主营业务板块，公司也在持续拓展新客户以及新应用领域，除实现单款产品成功导入多家客户项目进行批量销售外，公司还积极拓展新应用场景，现已有 WAFER 系列连接器、WD 系列线对板连接器等工业机器人控制连接器量产。同时。针对自动化机器人所需的高精密度、高频率信号传输用连接器，公司也持续推进与客户的交流、合作，并已有部分规格的产品量产。

➤ **汽车连接器是近年来公司业绩增长的核心业务支撑，高频高速产品提升未来业绩确定性。**2023H1，汽车连接器营收 0.42 亿元，同比增长 31.8%。上半年公司整车厂客户比亚迪、Tire 1 客户伊控动力、安波福等客户出货均实现同比正向增长。同时，公司积极把握新能源汽车智能驾驶的市场机遇，积极布局高频高速类产品：(1) 板块高速连接器，已开发并实现了 0.8mm 间距和 0.635mm 间距连接器的量产，目前正在积极开发 0.5mm 间距的，该类产品标准由公司主编，主要应用在激光雷达、毫米波雷达以及高端车型的音影娱乐方面，等待 ADAS 大面积商用机遇的到来；(2) 线束类高频高速连接器，由子公司东莞维康主导，已完成汽车智能座舱系统、自动驾驶系统等产品开发，重点布局产品系列有智能驾驶前段视觉感知、车身域控 PCB 板端连接方案、车规放水等级超 IP68 的 type-C 连接器组件和高速以太网连接器组件等。

➤ **新能源连接器是公司重点发展业务和重要的战略发展方向，形成光储充三领域全方位覆盖的新能源布局。**2023H1，新能源连接器营业收入 0.40 亿元，同比增长 23.9%。上半年公司把握“内生+外延”资源高效整合，与重点客户进行联合开发，拓展家用、商用储能以及充电应用所需的连接器，提供光伏储能系统解决方案，形成光储充三领域的全方位覆盖，强化新能源连接器业务布局，赋能公司业务高速发展。

➤ **泰国投资建厂拓展公司全球业务布局。**公司公告拟投资不超过 1500 万美元在泰国投资建设生产基地。国内尚无以工业控制连接器为主营业务的上市公司，市场份额主要集中在国际大厂，国产替代空间可期。公司作为工业



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明





控制连接器国产化代表性企业，要积极把握工业控制连接器国产替代机遇。泰国投资建厂即是公司全球布局的重要一环，有利于进一步完善产业布局，是顺利切入国际大厂供应链的重要保障。

### 投资建议

➤ 预计 2023-2025 年，公司营业收入分别为 6.14/8.32/11.24 亿元（原值 7.19/10.29/14.10 亿元），同比 27.8%/35.4%/35.1%；归母净利润分别为 1.70/2.14/2.99 亿元（原值 1.77/2.55/3.52 亿元），同比 51.4%/25.9%/40.0%，对应 EPS 为 1.55/1.95/2.72 元（原值 2.41/3.48/4.80 元）。以 2023 年 9 月 5 日收盘价 51.31 元计算，2023-2025 年 PE 分别为 33.2X/26.4X/18.8X。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	614	832	1,124
YoY(%)	49.4	17.6	27.8	35.4	35.1
净利润(百万元)	100	112	170	214	299
YoY(%)	64.1	12.0	51.4	25.9	40.0
毛利率(%)	45.7	43.7	44.4	45.1	44.5
EPS(摊薄/元)	0.91	1.02	1.55	1.95	2.72
ROE(%)	25.4	6.1	8.6	9.8	12.2
P/E(倍)	56.3	50.3	33.2	26.4	18.8
P/B(倍)	14.3	3.1	2.9	2.6	2.3
净利率(%)	24.5	23.4	27.7	25.7	26.6

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	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	300	1659	1515	1682	1896	<b>营业收入</b>	409	480	614	832	1124
现金	88	1378	298	457	596	营业成本	222	270	342	456	624
应收票据及应收账款	118	140	167	238	284	营业税金及附加	3	2	4	5	6
预付账款	5	1	9	8	17	营业费用	16	15	19	26	33
存货	84	110	110	147	165	管理费用	16	24	32	38	43
其他流动资产	4	30	931	832	834	研发费用	43	59	68	82	101
<b>非流动资产</b>	182	347	571	685	720	财务费用	3	-10	-5	-3	-3
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-1	-3	0	0	0
固定资产	96	122	355	465	502	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	43	48	67	76	82	投资净收益	2	1	0	0	0
其他非流动资产	43	177	149	144	136	<b>营业利润</b>	111	119	183	230	322
<b>资产总计</b>	482	2006	2087	2367	2616	营业外收入	0	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	78	122	75	160	132	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	10	1	0	0	0	<b>利润总额</b>	111	119	183	230	322
应付票据及应付账款	41	79	43	126	97	所得税	11	7	13	16	23
其他流动负债	27	42	32	34	35	<b>税后利润</b>	100	112	170	214	299
<b>非流动负债</b>	8	39	34	29	23	少数股东损益	0	-0	0	0	-0
长期借款	0	26	21	16	10	<b>归属母公司净利润</b>	100	112	170	214	299
其他非流动负债	8	13	13	13	13	EBITDA	133	136	232	302	408
<b>负债合计</b>	86	161	108	188	156						
少数股东权益	0	12	13	13	12						
股本	55	73	110	110	110						
资本公积	143	1449	1413	1413	1413						
留存收益	198	310	466	658	919						
归属母公司股东权益	395	1832	1966	2166	2448						
<b>负债和股东权益</b>	482	2006	2087	2367	2616						
<b>现金流量表(百万元)</b>											
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
<b>经营活动现金流</b>	53	102	122	262	281						
净利润	100	112	170	214	299						
折旧摊销	22	21	51	73	88						
财务费用	3	-10	-5	-3	-3						
投资损失	-2	-1	0	0	0						
营运资金变动	-70	-44	-74	-22	-103						
其他经营现金流	1	24	-20	-0	0						
<b>投资活动现金流</b>	-57	-172	-1156	-87	-123						
<b>筹资活动现金流</b>	-12	1337	-47	-16	-20						
<b>每股指标(元)</b>											
每股收益(最新摊薄)	0.91	1.02	1.55	1.95	2.72	P/E					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.48	0.93	1.11	2.38	2.56	P/B					
每股净资产(最新摊薄)	3.60	16.67	17.89	19.71	22.27	EV/EBITDA					
							56.3	50.3	33.2	26.4	18.8
							14.3	3.1	2.9	2.6	2.3
							42.0	31.8	19.4	14.6	10.5
<b>主要财务比率</b>											
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
<b>成长能力</b>											
营业收入(%)	49.4	17.6	27.8	35.4	35.1						
营业利润(%)	61.3	7.1	53.8	25.8	40.0						
归属于母公司净利润(%)	64.1	12.0	51.4	25.9	40.0						
<b>盈利能力</b>											
毛利率(%)	45.7	43.7	44.4	45.1	44.5						
净利率(%)	24.5	23.4	27.7	25.7	26.6						
ROE(%)	25.4	6.1	8.6	9.8	12.2						
ROIC(%)	23.9	5.8	8.4	9.7	12.0						
<b>偿债能力</b>											
资产负债率(%)	17.9	8.0	5.2	8.0	5.9						
流动比率	3.8	13.6	20.3	10.5	14.4						
速动比率	2.7	12.5	18.4	9.4	12.8						
<b>营运能力</b>											
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						
<b>估值比率</b>											

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形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林创路新一代产业园 5 栋 17 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

