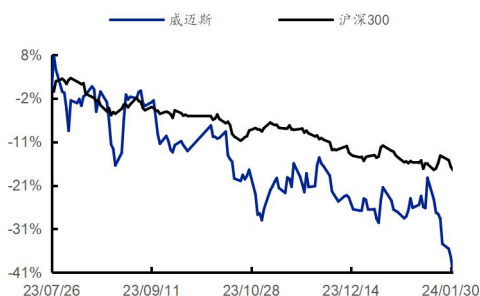


研究所：
 证券分析师：李航 S0350521120006
 lih11@ghzq.com.cn
 联系人：洪瑶 S0350122080085
 hongy03@ghzq.com.cn

四季度业绩中值创历史新高，车载电源领域龙头地位稳固

——威迈斯（688612）科创板公司动态研究

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/01/31

表现	1M	3M	12M
威迈斯	-24.3%	-17.9%	-
沪深300	-6.3%	-10.0%	-

市场数据

2024/01/31

当前价格(元)	29.50
52周价格区间(元)	29.47-62.00
总市值(百万)	12,418.24
流通市值(百万)	993.56
总股本(万股)	42,095.71
流通股本(万股)	3,368.00
日均成交额(百万)	46.97
近一月换手(%)	4.44

相关报告

《威迈斯(688612.SH)公司报告：车载电源龙头，高压快充趋势下迎来新机遇》*汽车零部件*李航》
 ——2023-07-25

事件：

威迈斯发布 2023 年度业绩预告：预计 2023 年度实现营业收入 52-61 亿元，与上年同期（调整后）相比，同比增长 35-60%。预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 4.6-5.3 亿元，同比增长 55-80%。预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 4.3-5.1 亿元，同比增长 60-90%。

投资要点：

- **2023 年四季度业绩实现同环比高速增长。**2023 年四季度营业收入中值为 20.6 亿元，同比增长 61%，环比增长 54%；归母净利润中值为 2.1 亿元，同比增长 157%，环比增长 171%。2023 年四季度的营业收入和归母净利润中值均为 2019 年以来新高。
- **产品竞争力强获得客户认可+积极践行走出去战略，实现业绩快速增长。**公司 2023 年度业绩同比增长的主要原因系：(1) 公司专注于新能源汽车领域，随着国内新能源汽车行业的持续发展，客户订单数量持续增长，推动了公司业绩的快速增长；(2) 通过持续优化产品结构和性能，凭借质量、服务及技术研发优势取得市场竞争优势，产品的高性能、高质量及合理的定价策略获得了国内外客户的认可，营业收入规模持续增长；(3) 得益于全球新能源汽车市场的持续需求与中国汽车出口的快速增长，公司积极践行“走出去”战略，参与全球新能源汽车市场的竞争，境外收入实现较快增长。
- **盈利预测和投资评级：公司在车载电源领域龙头地位稳固，凭借高产品性价比，高压快充及出海大趋势下，有望充分受益。**预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 4.9/6.5/8.4 亿元，当前股价对应 PE 为 25/19/15 X，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：募投项目产能建设不及预期；新能源车需求不及预期；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧；芯片、功率器件等半导体材料依赖进口的风险。**

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3833	5653	7236	9190
增长率(%)	126	47	28	27
归母净利润 (百万元)	295	490	651	837
增长率(%)	293	66	33	29
摊薄每股收益 (元)	0.70	1.16	1.55	1.99
ROE(%)	29	15	17	18
P/E	-	25.36	19.09	14.84
P/B	-	3.85	3.20	2.63
P/S	-	2.20	1.72	1.35
EV/EBITDA	-0.04	15.33	11.15	8.07

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

图 1: 盈利预测

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
合计收入 (亿元)	16.95	38.33	56.53	72.36	91.90
车载电源合计收入	14.8	34.0	51.5	65.9	83.9
yoy		130%	52%	28%	27%
毛利率	22.0%	20.0%	19.7%	19.1%	18.6%
电驱合计收入	1.0	2.2	2.5	3.0	3.5
yoy		120%	14%	20%	17%
毛利率	13.2%	8.5%	8.0%	8.0%	8.0%
液冷模块等收入	0.5	1.5	2.0	3.0	4.0
毛利率	30.7%	27.6%	27.0%	26.0%	25.0%
工业电源收入	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
毛利率	28.3%	24.1%	25.0%	25.0%	25.0%
其他收入	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
合计毛利率	21.9%	19.8%	19.5%	19.0%	18.5%
费用率	17.7%	12.1%	10.6%	10.0%	9.4%
净利率	4.2%	7.7%	8.9%	9.0%	9.1%
净利润	0.7	2.9	5.0	6.5	8.4

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：威迈斯盈利预测表

证券代码：	688612				股价：	29.50				投资评级：	买入				日期：	2024/01/31			
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E										
盈利能力					每股指标														
ROE	29%	15%	17%	18%	EPS	0.78	1.16	1.55	1.99										
毛利率	20%	20%	19%	19%	BVPS	2.72	7.66	9.21	11.22										
期间费率	6%	6%	5%	5%	估值														
销售净利率	8%	9%	9%	9%	P/E	-	25.36	19.09	14.84										
成长能力					P/B	-	3.85	3.20	2.63										
收入增长率	126%	47%	28%	27%	P/S	-	2.20	1.72	1.35										
利润增长率	293%	66%	33%	29%															
营运能力					利润表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E										
总资产周转率	1.20	1.00	0.91	0.95	营业收入	3833	5653	7236	9190										
应收账款周转率	5.77	5.03	5.01	5.34	营业成本	3076	4551	5861	7489										
存货周转率	4.03	3.81	3.80	3.99	营业税金及附加	9	14	18	23										
偿债能力					销售费用	87	136	166	202										
资产负债率	74%	55%	55%	56%	管理费用	96	144	166	193										
流动比	1.16	1.69	1.70	1.70	财务费用	32	39	47	55										
速动比	0.77	1.29	1.30	1.31	其他费用/（-收入）	191	283	340	414										
					营业利润	333	551	730	936										
资产负债表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E	营业外净收支	0	0	0	0										
现金及现金等价物	533	2536	3136	4048	利润总额	332	551	730	936										
应收款项	1181	1629	1955	2327	所得税费用	38	64	82	104										
存货净额	1001	1385	1696	2057	净利润	294	487	647	832										
其他流动资产	380	495	621	792	少数股东损益	-1	-2	-3	-4										
流动资产合计	3096	6045	7408	9225	归属于母公司净利润	295	490	651	837										
固定资产	485	591	696	800															
在建工程	144	214	224	244	现金流量表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E										
无形资产及其他	218	239	247	246	经营活动现金流	96	546	791	1107										
长期股权投资	115	130	145	160	净利润	295	490	651	837										
资产总计	4058	7219	8721	10674	少数股东损益	-1	-2	-3	-4										
短期借款	234	254	284	334	折旧摊销	63	93	117	143										
应付款项	2084	2971	3647	4535	公允价值变动	0	0	0	0										
预收帐款	0	0	0	0	营运资金变动	-360	-86	-24	74										
其他流动负债	349	345	429	541	投资活动现金流	-323	-302	-257	-283										
流动负债合计	2667	3569	4360	5411	资本支出	-367	-266	-236	-276										
长期借款及应付债券	249	299	354	413	长期投资	-19	-15	-15	-15										
其他长期负债	94	113	116	120	其他	63	-21	-6	8										
长期负债合计	343	412	470	533	筹资活动现金流	230	1754	66	88										
负债合计	3010	3982	4831	5944	债务融资	255	68	88	113										
股本	379	421	421	421	权益融资	5	1693	0	0										
股东权益	1049	3238	3890	4730	其它	-30	-7	-22	-25										
负债和股东权益总计	4058	7219	8721	10674	现金净增加额	3	2003	600	912										

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【电新小组介绍】

李航，首席分析师，曾先后就职于广发证券、西部证券等，新财富最佳分析师新能源和电力设备领域团队第五，卖方分析师水晶球新能源行业前五，新浪财经金麒麟电力设备及新能源最佳分析师团队第四，上证报最佳新能源电力设备分析师第三等团队核心成员。

李铭全，浙江大学硕士，能源环境工程专业，2年证券从业经验，主要覆盖新能源汽车、储能等方向。

邱迪，联席首席分析师，中国矿业大学（北京）硕士，电力电子与电气传动专业，4年证券从业经验，曾任职于明阳智能资本市场部、华创证券等，主要覆盖新能源发电、储能等方向。

王润青，香港科技大学硕士，材料专业，2022年加入国海证券电新组，主要覆盖风电、氢能板块。

洪瑶，南开大学学士，北京大学硕士。2022年加入国海证券，覆盖锂电新材料等板块。

【分析师承诺】

李航，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。