

**威迈斯 (688612.SH)**
**营收净利表现亮眼，核心竞争力持续提升**

2024年04月26日

**——公司信息更新报告**
**投资评级：买入（维持）**
**殷晟路（分析师）**
**王嘉懿（联系人）**

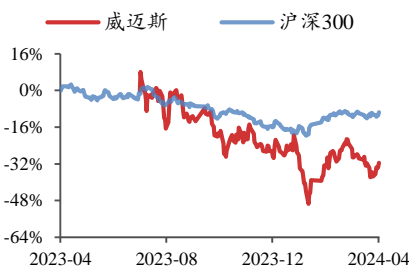
yinshenglu@kysec.cn

wangjiayi@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790123070003

日期	2024/4/26
当前股价(元)	33.98
一年最高最低(元)	62.00/23.70
总市值(亿元)	143.04
流通市值(亿元)	11.44
总股本(亿股)	4.21
流通股本(亿股)	0.34
近3个月换手率(%)	269.26

**股价走势图**


数据来源：聚源

**相关研究报告**

《业绩位于预告上沿，产品结构优化+积极出海巩固龙头地位——公司信息更新报告》-2024.2.23

《高质量产品+合理定价+积极出海，2023年度业绩预告超市场预期——公司信息更新报告》-2024.1.19

《业绩稳健增长，车载电源龙头地位稳固——公司信息更新报告》-2023.11.22

**● 2023年报及2024年一季度：公司营收净利表现亮眼**

公司发布2023年报及2024年一季度报。2023年公司实现营业收入55.23亿元，同比+44.09%；实现归母净利润5.02亿元，同比+70.47%。2024Q1公司实现营业收入13.67亿元，同比+30.99%；实现归母净利润1.14亿元，同比+29.54%。公司是车载电源第三方供应商龙头，800V及海外进展领先行业，我们调整原有盈利预测，预计公司2024-2025年归母净利润分别为7.05、9.81亿元（原为7.05、9.36亿元），新增预测2026年归母净利润13.87亿元，EPS为1.68、2.33、3.30元/股，当前股价对应PE分别为20.3、14.6、10.3倍，维持“买入”评级。

**● 盈利能力持续提升**

2023年公司综合毛利率19.84%，同比+0.08pct；净利率9.1%，同比+1.4pct。一方面，公司持续提升自动化生产能力，芜湖花津工厂于2023年7月投产，已基本达产，其中规划配置多条生产线及自动智能立体仓库，有利于进一步提升公司在生产端的优势，并在交货及时性、产品品质稳定性等方面提高市场竞争力。另一方面，公司2023年实现境外主营业务收入6.68亿元，同比+192.14%，且毛利率率提升至27.72%，同比+12.77pct。2023年公司车载电源生产量231万台，同比+35%；销售量201万台，同比+38%，规模效应预计也将提升公司盈利水平。

**● 持续加大技术研发力度，提升核心竞争力**

2023年公司研发投入金额2.69亿元，同比+40.53%，对应研发费用率4.9%，同比略有下降。公司产品在功率密度、重量、体积、成本控制等核心指标中具有较强竞争力，且磁集成相关技术已获得欧洲、美国、韩国、日本等21项境外专利。根据NE Times数据，2023年公司车载OBC市占率18.8%，持续保持车载电源第三方供应商的龙头地位。

**● 风险提示：新能源汽车销量增速放缓、市场竞争加剧、客户拓展不及预期。**
**财务摘要和估值指标**

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,833	5,523	7,445	9,688	12,424
YOY(%)	126.1	44.1	34.8	30.1	28.2
归母净利润(百万元)	295	502	705	981	1,387
YOY(%)	292.7	70.5	40.4	39.1	41.5
毛利率(%)	19.8	19.8	20.1	20.5	21.3
净利率(%)	7.7	9.1	9.5	10.1	11.2
ROE(%)	28.0	14.8	17.2	19.3	21.4
EPS(摊薄/元)	0.70	1.19	1.68	2.33	3.30
P/E(倍)	48.5	28.5	20.3	14.6	10.3
P/B(倍)	13.9	4.2	3.5	2.8	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	3096	5875	7155	9249	10870	<b>营业收入</b>	3833	5523	7445	9688	12424
现金	533	1557	2098	2731	3502	营业成本	3076	4427	5952	7705	9775
应收票据及应收账款	1181	1734	1852	3027	3091	营业税金及附加	9	18	15	19	25
其他应收款	44	25	68	53	103	营业费用	87	130	171	213	261
预付账款	14	39	33	60	59	管理费用	96	136	179	223	273
存货	1001	1165	1747	2023	2760	研发费用	191	269	357	455	571
其他流动资产	322	1356	1356	1356	1356	财务费用	32	1	7	10	12
<b>非流动资产</b>	963	1355	1667	2023	2399	资产减值损失	-31	-21	0	0	0
长期投资	115	104	93	82	71	其他收益	55	84	15	20	25
固定资产	485	906	1160	1464	1816	公允价值变动收益	0	3	0	0	0
无形资产	62	78	80	81	82	投资净收益	-1	-4	0	0	0
其他非流动资产	301	267	334	396	430	资产处置收益	-0	-19	0	0	0
<b>资产总计</b>	4058	7231	8822	11272	13269	<b>营业利润</b>	333	554	779	1083	1531
<b>流动负债</b>	2667	3482	4350	5801	6409	营业外收入	0	1	0	0	0
短期借款	234	324	3808	5281	5733	营业外支出	1	2	0	0	0
应付票据及应付账款	2084	2755	0	0	0	<b>利润总额</b>	332	554	779	1083	1531
其他流动负债	349	404	542	520	676	所得税	38	52	73	102	144
<b>非流动负债</b>	343	354	372	391	392	<b>净利润</b>	294	502	705	981	1387
长期借款	249	243	262	281	281	少数股东损益	-1	-1	0	0	0
其他非流动负债	94	110	110	110	110	<b>归属母公司净利润</b>	295	502	705	981	1387
<b>负债合计</b>	3010	3836	4722	6191	6801	EBITDA	397	636	965	1434	1944
少数股东权益	17	16	16	16	16	EPS(元)	0.70	1.19	1.68	2.33	3.30
股本	379	421	421	421	421	<b>主要财务比率</b>					
资本公积	261	2064	2064	2064	2064	<b>成长能力</b>					
留存收益	391	894	1599	2580	3967	营业收入(%)	126.1	44.1	34.8	30.1	28.2
<b>归属母公司股东权益</b>	1032	3378	4084	5065	6452	营业利润(%)	218.2	66.7	40.4	39.1	41.5
<b>负债和股东权益</b>	4058	7231	8822	11272	13269	归属于母公司净利润(%)	292.7	70.5	40.4	39.1	41.5
						毛利率(%)	19.8	19.8	20.1	20.5	21.3
						净利率(%)	7.7	9.1	9.5	10.1	11.2
						ROE(%)	28.0	14.8	17.2	19.3	21.4
						ROIC(%)	36.9	45.5	16.3	17.6	20.8
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	74.2	53.1	53.5	54.9	51.3
						净负债比率(%)	-0.1	-27.0	50.3	57.9	40.9
						流动比率	1.2	1.7	1.6	1.6	1.7
						速动比率	0.8	1.3	1.2	1.2	1.2
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	1.2	1.0	0.9	1.0	1.0
						应收账款周转率	5.8	4.7	5.2	5.0	5.1
						应付账款周转率	2.6	2.5	6.3	0.0	0.0
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.70	1.19	1.68	2.33	3.30
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	1.73	-6.06	-0.89	2.01
						每股净资产(最新摊薄)	2.45	8.03	9.70	12.03	15.33
						<b>估值比率</b>					
						P/E	48.5	28.5	20.3	14.6	10.3
						P/B	13.9	4.2	3.5	2.8	2.2
						EV/EBITDA	36.1	19.3	15.8	11.2	8.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn