

威贸电子 (833346)

2023 年报及 2024 年一季报点评：业绩超预期，飞行汽车再下一城

买入 (维持)

2024 年 04 月 27 日

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	202.07	228.82	272.60	326.88	394.94
同比 (%)	(9.04)	13.24	19.13	19.91	20.82
归母净利润 (百万元)	34.78	39.01	50.84	60.51	76.13
同比 (%)	1.38	12.17	30.34	19.02	25.80
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.43	0.48	0.63	0.75	0.94
P/E (现价&最新摊薄)	26.31	23.45	17.99	15.12	12.02

证券分析师 朱洁羽
执业证书: S0600520090004
zhujiayu@dwzq.com.cn
证券分析师 易申申
执业证书: S0600522100003
yishsh@dwzq.com.cn
研究助理 钱尧天
执业证书: S0600122120031
qianyt@dwzq.com.cn
研究助理 薛路熹
执业证书: S0600123070027
xuelx@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件:** 2023 年度, 公司营业收入为 2.29 元, 同比增长 13.2%; 实现归母净利润 0.39 亿元, 同比增长 12.2%, 与此前公告的业绩快报一致。2024 年一季度, 公司呈现业绩加速的态势, 营收、归母净利润分别为 0.61 亿元、0.093 亿元, 同比增长 16.4%、60.9%。董事会通过权益分配方案: 本年度公司向全体股东每 10 股分配 3.3 元, 共计发放红利 2663 万元。
- **股权激励方案落地, 彰显发展信心。** 公司近期股权激励方案获股东大会通过, 董事长及核心管理层携核心员工 70 余人共同参与, 激励授予价格 9 元/股, 与当前股价相比折价不高, 充分体现了公司上下对发展前景的强烈信心。同时此次激励对未来 4 年产生的管理费用较低, 对盈利产生的财务压力很小, 管理层在财务管控方面治理有方。
- **切入低空经济领域。** 公司积极开拓新市场新领域, 进军低空经济领域, 从使用场景、安全级别等角度为飞行汽车定制高速稳定可靠的连接解决方案, 目前已获得小鹏汇天飞行汽车控制台线束与充电系统线束组件项目定点。新业务价值量远超传统线束及组件产品, 体现出公司强大的定制实力, 公司在各工业领域的创新应用, 值得期待。
- **行业先发优势杰出, 经营管理能力出色:**
 - 1) 公司在新能源汽车领域具备先发优势。高压线束技术先进, 绝缘刺破式连接器率先打入汽车产业链, 公司参与的重要汽车尾灯项目今年亟待放量。
 - 2) 外贸旺季到来, 公司将深度受益海外家电消费大潮。其线缆加工中的核心技术已超行业主流水平, 我们认为在海外消费回暖的背景下, 公司将有更多种类、更大体量的配套线束及组件供货。
 - 3) 公司强大的定制化能力将为其争取更多行业订单。公司有望通过标杆项目逐步提高汽车行业的渗透率, 并切入储能、工业品等新领域。
- **盈利预测与投资评级:** 基于公司不断拓宽下游行业, 获取高质量订单, 我们上调公司盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 0.51/0.61/0.76 亿元, (2024/2025 年前值为 0.48/0.60 亿元)。按 2024 年 4 月 26 日收盘价, 对应 2024-2026 年 PE 分别为 17.99/15.12/12.02 倍。威贸电子 2024 年 PE 较行业平均明显较低, 且公司拥有低空经济、新能源等增长点尚未被市场认知, 估值有望进一步抬升, 我们认为股价上行空间大, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 市场竞争风险、主要客户相对集中风险、汇率波动风险、新增产能不能消化的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.34
一年最低/最高价	6.11/18.90
市净率(倍)	2.08
流通 A 股市值(百万元)	323.48
总市值(百万元)	914.94

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.46
资产负债率(% ,LF)	16.37
总股本(百万股)	80.68
流通 A 股(百万股)	28.53

相关研究

《威贸电子(833346): 线束组件赛道欣欣向荣》

2024-03-09

威贸电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	375	434	522	621	营业总收入	229	273	327	395
货币资金及交易性金融资产	174	217	282	352	营业成本(含金融类)	157	185	219	262
经营性应收款项	65	68	82	99	税金及附加	2	2	3	4
存货	35	49	58	69	销售费用	4	4	5	6
合同资产	0	0	0	0	管理费用	18	19	26	32
其他流动资产	100	100	100	100	研发费用	12	14	16	20
非流动资产	145	139	130	129	财务费用	(4)	(3)	(4)	(5)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	3	2	3	4
固定资产及使用权资产	115	107	99	99	投资净收益	3	2	2	3
在建工程	1	2	1	1	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	23	23	23	22	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	44	55	66	83
其他非流动资产	2	3	3	3	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	519	573	652	750	利润总额	44	55	66	83
流动负债	82	85	103	125	减:所得税	5	4	5	7
短期借款及一年内到期的非流动负债	10	13	18	23	净利润	39	51	61	76
经营性应付款项	41	46	55	66	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	39	51	61	76
其他流动负债	31	26	31	37	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.48	0.63	0.75	0.94
非流动负债	4	4	4	4	EBIT	40	53	62	78
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	52	61	72	80
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.29	32.09	32.94	33.63
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	17.05	18.65	18.51	19.28
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	13.24	19.13	19.91	20.82
负债合计	86	89	107	129	归母净利润增长率(%)	12.17	30.34	19.02	25.80
归属母公司股东权益	431	483	543	619					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	433	484	545	621					
负债和股东权益	519	573	652	750					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	54	40	58	64	每股净资产(元)	5.35	5.98	6.73	7.68
投资活动现金流	(143)	(1)	2	2	最新发行在外股份(百万股)	81	81	81	81
筹资活动现金流	(16)	3	5	5	ROIC(%)	8.24	10.24	10.76	11.84
现金净增加额	(103)	42	65	71	ROE-摊薄(%)	9.04	10.53	11.14	12.29
折旧和摊销	12	9	10	2	资产负债率(%)	16.61	15.51	16.44	17.19
资本开支	(6)	(2)	(1)	(1)	P/E(现价&最新股本摊薄)	23.45	17.99	15.12	12.02
营运资本变动	6	(17)	(9)	(12)	P/B(现价)	2.12	1.90	1.68	1.48

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>