

证券研究报告

公司研究

点评报告

威迈斯 (688612.SH)

投资评级 买入

上次评级 买入

武浩 电力设备与新能源行业首席分析师

执业编号: S1500520090001

联系电话: 010-83326711

邮箱: wuhao@cindasc.com

陆嘉敏 汽车行业首席分析师

执业编号: S1500522060001

联系电话: 13816900611

邮箱: lujiamin@cindasc.com

孙然 电力设备与新能源行业研究助理

联系电话: 18721956681

邮箱: sunran@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

海外布局加速，产品结构持续优化

2024年4月30日

事件:公司2023年实现营业收入55.23亿元,同比44.09%;归母净利润5.02亿元,同比70.47%;实现扣非归母净利润4.78亿元,同比77.67%。公司2024Q1实现营业收入13.67亿元,同比30.99%;归母净利润1.14亿元,同比29.54%;实现扣非归母净利润1.02亿元,同比38.62%。

点评:

- **践行“走出去”战略，海外占比提升。**2023年公司毛利率为19.84%，2024Q1毛利率为19.31%，毛利率均同比有所提升。费用率方面，2023年销售费用率/管理费用率/研发费用率分别2.36%、2.47%、4.87%，2024Q1分别为2.49%、2.47%、5.94%，费用控制良好。2023年公司海外收入为6.68亿元，同比192%，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，已向海外知名车企Stellantis集团量产销售车载电源集成产品，并取得雷诺、阿斯顿马丁、法拉利等海外车企定点，是行业内最早实现向境外知名品牌整车厂商出口的境内厂商之一。
- **第三方车载电源龙头，积极布局集成化、高压化产品。**根据NE Times数据，2023年，公司在中国乘用车车载充电机市场的市场份额18.8%，排名第二。2023年，公司在第三方供货市场出货量市场份额约为32.38%，排名第一。公司800V车载集成电源产品已获得小鹏汽车、某头部造车新势力、岚图汽车等客户的定点，其中小鹏G9车型已于2022年第三季度上市，为国内首批基于800V高压平台的新能源车车型之一；小鹏X9车型以及某头部造车新势力MPV车型已于2024年第一季度上市。公司实现了电机控制器、电驱三合一总成产品和“电源+电驱”电驱多合一总成产品的量产出货，是行业内少有的供应新型电驱多合一产品的公司。
- **盈利预测与投资评级:**我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为6.71/8.26/9.92亿元，同比增长34%、23%、20%。截止4月29日市值对应24、25年PE估值分别是22/18倍，维持“买入”评级。
- **风险因素:**行业需求不及预期风险；技术迭代变化风险；原材料价格波动超预期风险；环保及安全生产风险等。

重要财务指标		单位：百万元				
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	3,833	5,523	7,554	9,523	11,484	
同比(%)	126.1%	44.1%	36.8%	26.1%	20.6%	
归属母公司净利润	295	502	671	826	992	
同比(%)	292.7%	70.5%	33.6%	23.1%	20.0%	
毛利率(%)	19.8%	19.8%	19.3%	19.0%	18.9%	
ROE(%)	28.6%	14.9%	16.5%	16.9%	16.8%	
EPS(摊薄)(元)	0.70	1.19	1.59	1.96	2.36	
P/E	50.74	29.76	22.27	18.09	15.08	
P/B	14.50	4.43	3.68	3.05	2.53	
EV/EBITDA	-0.04	22.62	14.97	11.65	8.76	

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 4 月 29 日收盘价

研究团队简介

武浩，电力设备新能源首席分析师，中央财经大学金融硕士，7年新能源行业研究经验，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018年金牛奖第1名、2020年新财富第2名、2020年新浪金麒麟第4名团队核心成员。4年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

孙然，新能源与电力设备行业研究助理，山东大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责工控、充电桩及机器人产业链研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。