

其他电子零部件 III

维峰电子 (301328.SZ)

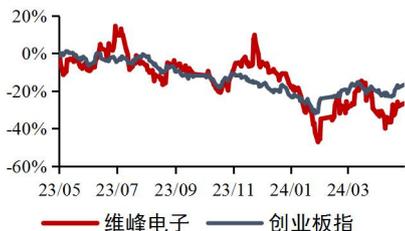
买入-A(维持)

业绩仍承压，长期持续受益于“工业+汽车+新能源”三位一体布局

2024年5月6日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年5月6日

收盘价(元):	40.25
年内最高/最低(元):	85.01/26.41
流通A股/总股本(亿股):	0.34/1.10
流通A股市值(亿元):	13.74
总市值(亿元):	44.23

基础数据：2024年3月31日

基本每股收益(元):	0.17
摊薄每股收益(元):	0.17
每股净资产(元):	17.37
净资产收益率(%):	0.98

资料来源：最闻

分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

电话：

邮箱：yeyzhongzheng@sxzq.com

李淑芳

执业登记编码：S0760518100001

邮箱：lishufang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布2023年年报及2024年一季报。2023全年实现营业收入4.87亿元，同比增长1.32%，实现归母净利润1.30亿元，同比增长16.35%，实现扣非归母净利润1.05亿元；2023年四季度实现营业收入1.19亿元，同比-3.84%，环比-4.83%。实现归母净利润0.29亿元，同比增长-3.93%；2024年一季度实现营业收入1.00亿元，同比增长-12.24%，环比增长-15.65%。实现归母净利润0.18亿元，同比增长-61.76%。原材料价格上升致利润率承压。2024Q1毛利率37.06%（2023年为42.50%，2023Q1为41.86%），2024Q1净利率为18.60%（2023年为27.03%，2023Q1为41.19%）。

事件点评

➢ **工控连接器业绩短期承压，新应用场景等逐步发力。**2023年，工控连接器营收2.67亿元，同比增长-14.19%。2023年，经济增长速度以及市场需求恢复速度放缓。此外，全球经济不确定性增加，出口市场景气度不高。同时，受到行业周期性调整的影响，工业自动化行业市场需求的波动和行业竞争的压力加剧等多重因素叠加下，公司工业控制连接器业绩承压。公司作为国内工控连接器龙头，未来将充分受益于工业领域的国产替代进程加快。此外，公司积极拓展新应用场景，把握机器人、家用医疗器械、智能楼宇等细分市场的需求，提升多元化应用供给，提升公司工业控制连接器的盈利能力及抗市场波动的韧性。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。

➢ **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。**2023年，汽车连接器营收1.20亿元，同比增长39.9%。公司持续聚焦中低压信号细分领域，加速跟进新能源汽车行业的快速增长。同时，公司积极把握新能源汽车智能驾驶的市场机遇，公司通过控股子公司维康汽车重点部署相关的产品与技术研究，已完成汽车智能座舱系统、自动驾驶系统等高速连接器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、车规防水等级超过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。**2023年，新能源连接器营业收入0.93亿元，同比增长22.99%。公司持续拓展家用、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。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



投资建议

➤ 预计 2024-2026 年，公司营业收入分别为 5.55/6.73/8.58 亿元，同比 14.0%/21.2%/27.6%；归母净利润分别为 1.07/1.37/1.85 亿元，同比 -18.3%/28.8%/34.6%，对应 EPS 为 0.97/1.25/1.68 元。以 2024 年 5 月 6 日收盘价 40.25 元计算，2024-2026 年 PE 分别为 41.5X/32.3X/24.0X。考虑到公司是工控领域连接器的领先供应商，也在持续加大对汽车连接器、新能源连接器的研发投入，未来公司将持续受益于“工业+汽车+新能源”三位一体布局。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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	480	487	555	673	858
YoY(%)	17.6	1.3	14.0	21.2	27.6
净利润(百万元)	112	130	107	137	185
YoY(%)	12.0	16.2	-18.3	28.8	34.6
毛利率(%)	43.7	42.5	43.2	43.7	43.6
EPS(摊薄/元)	1.02	1.19	0.97	1.25	1.68
ROE(%)	6.1	7.0	5.4	6.5	8.1
P/E(倍)	39.4	33.9	41.5	32.3	24.0
P/B(倍)	2.4	2.4	2.2	2.1	1.9
净利率(%)	23.4	26.8	19.2	20.4	21.5

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)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1659	1503	1349	1382	1513
现金	1378	1206	374	594	783
应收票据及应收账款	140	147	189	195	245
预付账款	1	2	7	7	12
存货	110	105	138	143	229
其他流动资产	30	42	642	443	244
非流动资产	347	515	765	877	919
长期投资	0	6	12	19	25
固定资产	122	146	427	553	598
无形资产	48	92	109	116	120
其他非流动资产	177	271	217	189	176
资产总计	2006	2018	2114	2259	2432
流动负债	122	97	91	117	125
短期借款	1	2	0	0	0
应付票据及应付账款	79	55	58	83	90
其他流动负债	42	40	33	34	35
非流动负债	39	31	27	22	18
长期借款	26	22	18	13	9
其他非流动负债	13	9	9	9	9
负债合计	161	128	117	139	143
少数股东权益	12	14	14	15	15
股本	73	110	110	110	110
资本公积	1449	1413	1413	1413	1413
留存收益	310	404	502	625	787
归属母公司股东权益	1832	1876	1983	2106	2273
负债和股东权益	2006	2018	2114	2259	2432

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	102	137	93	238	159
净利润	112	132	107	138	186
折旧摊销	21	26	66	91	110
财务费用	-10	-30	-4	-3	-3
投资损失	-1	1	0	0	0
营运资金变动	-44	-9	-76	13	-133
其他经营现金流	24	17	1	-1	0
投资活动现金流	-172	-199	-917	-2	48
筹资活动现金流	1337	-101	-9	-15	-19
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.02	1.19	0.97	1.25	1.68
每股经营现金流(最新摊薄)	0.93	1.25	0.85	2.16	1.45
每股净资产(最新摊薄)	16.67	17.07	18.04	19.16	20.69

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	480	487	555	673	858
营业成本	270	280	315	378	484
营业税金及附加	2	2	3	3	4
营业费用	15	18	21	24	27
管理费用	24	28	31	35	43
研发费用	59	72	72	84	99
财务费用	-10	-30	-4	-3	-3
资产减值损失	-3	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	-1	0	0	0
营业利润	119	145	118	151	204
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	119	145	117	151	204
所得税	7	13	11	14	18
税后利润	112	132	107	138	186
少数股东损益	-0	1	0	1	1
归属母公司净利润	112	130	107	137	185
EBITDA	136	168	181	241	312

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	17.6	1.3	14.0	21.2	27.6
营业利润(%)	7.1	22.3	-19.1	28.9	34.8
归属于母公司净利润(%)	12.0	16.2	-18.3	28.8	34.6
获利能力					
毛利率(%)	43.7	42.5	43.2	43.7	43.6
净利率(%)	23.4	26.8	19.2	20.4	21.5
ROE(%)	6.1	7.0	5.4	6.5	8.1
ROIC(%)	5.8	6.7	5.2	6.4	8.0
偿债能力					
资产负债率(%)	8.0	6.4	5.6	6.1	5.9
流动比率	13.6	15.4	14.8	11.9	12.1
速动比率	12.5	13.9	12.8	10.2	9.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.2	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	3.7	3.4	3.3	3.5	3.9
应付账款周转率	4.5	4.2	5.6	5.4	5.6
估值比率					
P/E	39.4	33.9	41.5	32.3	24.0
P/B	2.4	2.4	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	22.9	19.5	19.3	14.4	11.2

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

