

车载电源领风骚，800V+出海开新潮

威迈斯深度报告
证券研究报告

太平洋证券研究院 新能源团队

首席 刘强 执业资格证书登记编号：S1190522080001

分析师 梁必果 执业资格证书登记编号：S1190524010001

研究助理 钟欣材 一般证券业务登记编号：S1190122090007

2024年5月7日

报告摘要

1、新能源汽车电力电子领军企业，市场排名领先。威迈斯主要从事新能源汽车相关电力电子产品的研发、生产、销售和技术服务，主要产品包括车载电源的车载充电机、车载DC/DC变换器、车载电源集成产品，电驱系统的电机控制器、电驱总成，以及液冷充电桩模块等。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的竞争力，根据NE Times数据，公司连年位居车载电源第三方供应商市场份额第一，2021/2022/2023年市占率为28%/33%/33%。

2、公司客户覆盖范围广，800V+出海打开成长空间。公司下游客户覆盖范围广，主要供应客户有小鹏、理想、合众、零跑、上汽、吉利、奇瑞、长安等知名企业，同时公司不断开拓海外客户，与跨国知名汽车集团Stellantis建立深度合作关系，公司在主流客户车载电源供货普遍为一供。公司800V车载集成电源产品已获得小鹏汽车、理想汽车、岚图汽车等客户的定点，此外，Stellantis集团计划在2024年推出标致3008、标致5008、雪铁龙e-C3、菲亚特e600等18款纯电动汽车，公司在Stellantis新定点份额超70%，800V+出海为公司打开新成长空间。

3、电驱产品、液冷充电模块贡献收入增量。公司电驱系列包括电机控制器、电驱三合一总成产品和电驱多合一总成产品，均实现了量产出货，已取得上汽、通用、长城、三一重机等企业的定点，实现了“电源+电驱”电驱多合一总成产品的量产出货。同时，公司开发了支持40kW快速充电的液冷充电桩模块，2022年取得理想汽车等知名整车厂的定点合作项目。

4、盈利预测与投资建议：我们预计公司2024-2026年营业收入分别为74/93/114亿元，归母净利润分别为6.4/8.1/10.2亿元，对应EPS分别为1.52/1.93/2.42元/股。我们认为公司作为车载电源龙头企业，有望充分受益于800V和出海，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动风险，下游需求不及预期，海外政策风险。

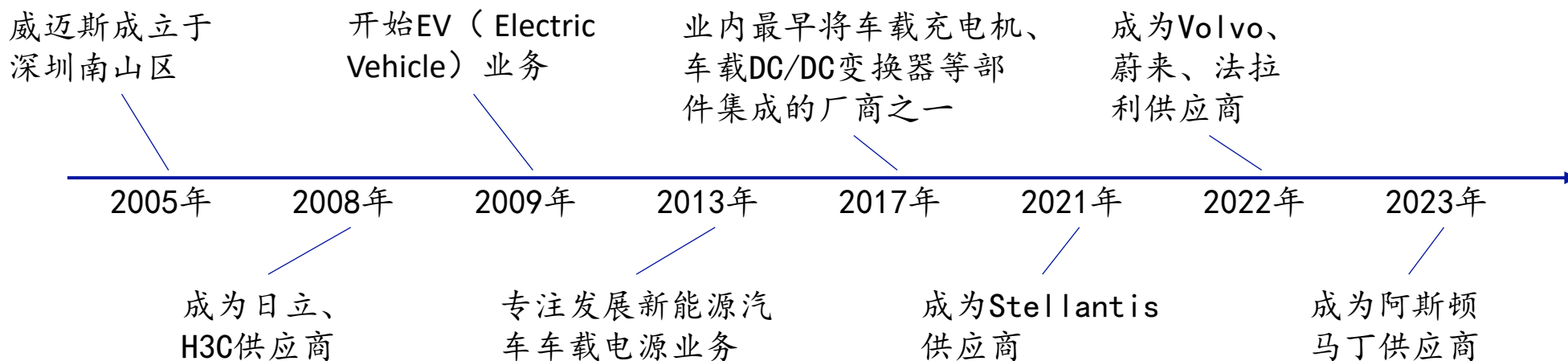
目录 Contents

- 1 新能源汽车电力电子领军企业，收入持续增长
- 2 车载电源技术领先，800V+出海打开成长空间
- 3 盈利预测及估值
- 4 风险提示

1.1 新能源汽车电力电子领军企业，核心团队经验丰富

车载电源领军企业，业务版图不断扩长。威迈斯主要从事新能源汽车相关电力电子产品的研发、生产、销售和技术服务，主要产品包括车载电源的车载充电机、车载DC/DC变换器、车载电源集成产品，电驱系统的电机控制器、电驱总成，以及液冷充电桩模块等。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的竞争力，根据NE Times数据，公司连年位居车载电源第三方供应商市场份额第一，2021/2022/2023年市占率为28%/33%/33%。公司800V车载集成电源产品已获得小鹏汽车、理想汽车、岚图汽车等客户的定点，电驱三合一总成产品和“电源+电驱”电驱多合一产品已取得上汽集团、长城汽车、三一重机等企业的定点，此外，公司积极布局液冷充电桩模块和EVCC等业务，打开新的成长空间。

图：公司历史沿革



1.1 新能源汽车电力电子领军企业，核心团队经验丰富

公司产品涵盖车载电源、电驱系统及液冷充电模块等，起步于通信电源、电梯电源等业务。

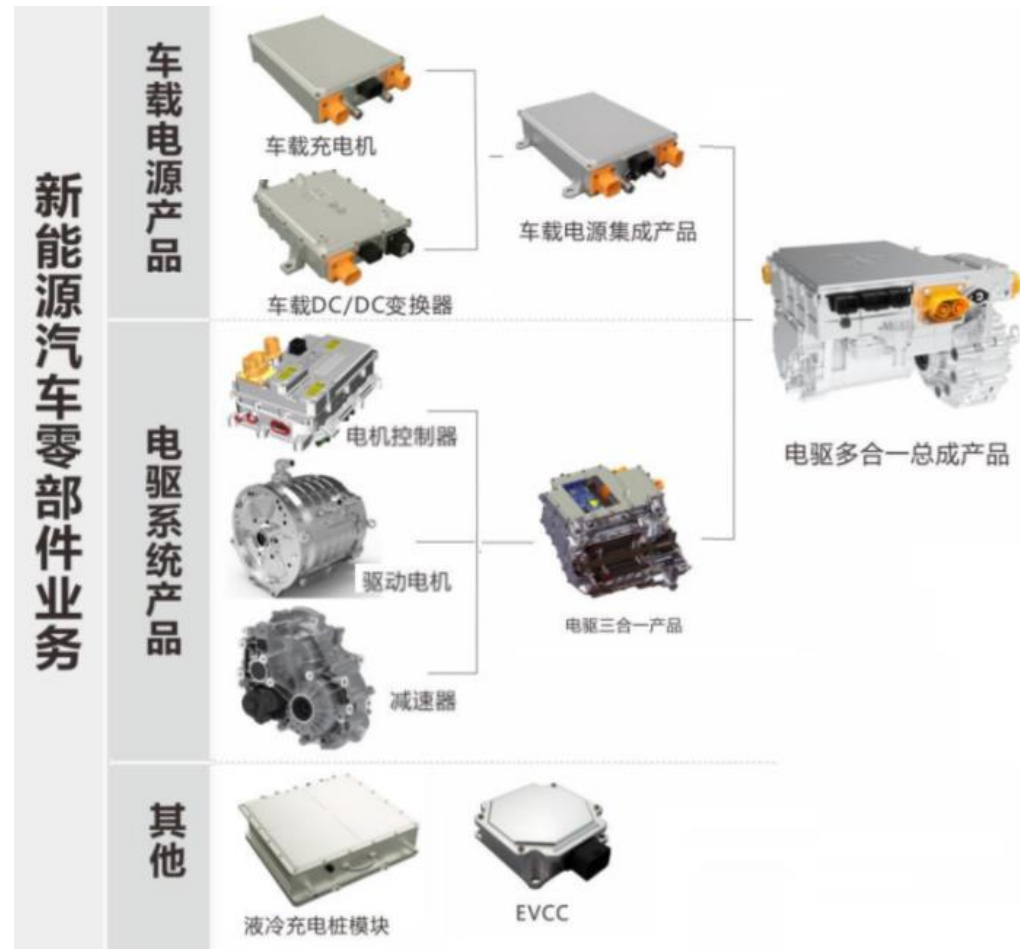
(1) **车载电源**：公司车载电源产品可分为车载充电机、车载DC/DC变换器和车载电源集成产品，拥有3.3kW、6.6kW、11kW、22kW不同功率等级的系列产品，以及144V、400V和800V不同电压等级的系列产品。

(2) **电驱系统**：公司电驱系列包括电机控制器、电驱三合一总成产品和电驱多合一总成产品，拥有电机控制器、双电机控制器、低压电机控制器等产品。

(3) **新能源汽车其他产品**：公司新能源汽车业务其他产品包括液冷充电桩模块和EVCC等，液冷充电桩模块系公司针对直流充电市场开发的创新产品，EVCC针对海外市场，将欧美充电标准中的充电信号转换为产品接口所需的国标通信信号。

(4) **工业电源**：公司其他业务主要包括通信电源、电梯电源等。在设立后的业务起步之初，公司以电梯电源和通信电源为起点，目前仅保留少量客户，销售收入规模较小。

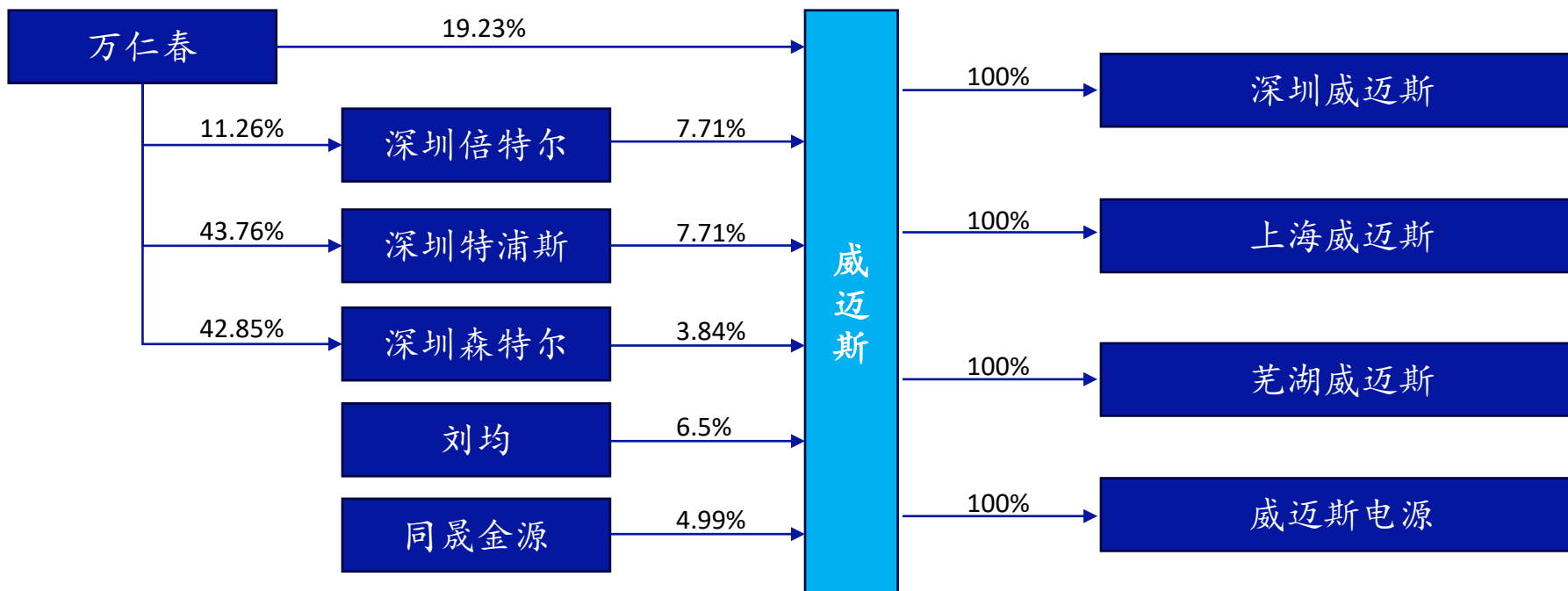
图：公司产品结构



1.1 新能源汽车电力电子领军企业，核心团队经验丰富

公司股权结构较为集中。控股公司实控人为董事长万仁春先生，直接和间接合计持有公司25.1%的股权，总经理刘钧直接和间接合计持有公司10.5%的股权，公司成立了贝特尔、特浦斯和森特尔三个合伙企业作为员工持股平台持有公司股份，公司第一大客户上汽集团通过同晟金源、扬州尚颀持有公司2.5%的股权。公司核心子公司包括深圳威迈斯、上海威迈斯、芜湖威迈斯、威迈斯电源等。

图：公司股权结构较为集中



1.1 新能源汽车电力电子领军企业，核心团队经验丰富

公司核心团队来自艾默生、华为等公司。公司董事长万仁春具有多年的电子电力从业经验，历任华为研究开发部常务副总监、中试部总监、人力资源部副总监、艾默生市场部总监，公司总经理刘钧历任艾默生研发部工程师、项目经理、部门经理、研发部总监、市场部总监，公司多位核心管理层均有艾默生、华为等从业经历。

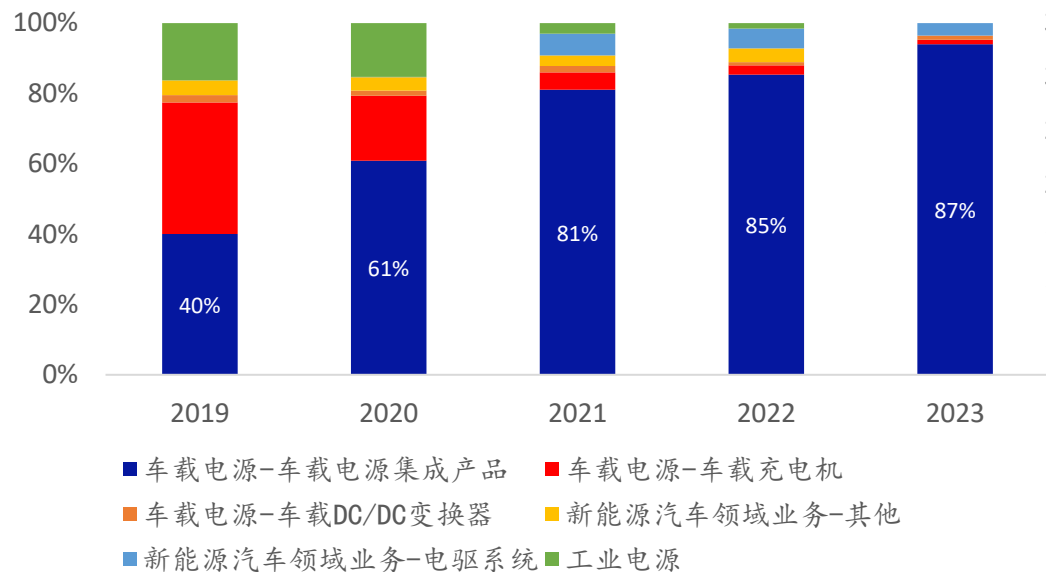
表：公司核心管理与技术人员介绍

姓名	履历
万仁春	1968年出生，北京邮电大学电子设备结构专业本科毕业，中欧国际工商学院高级管理人员工商管理硕士，历任华为研究开发部常务副总监、中试部总监、人力资源部副总监、艾默生市场部总监，现任公司董事长。
刘钧	1973年出生，哈尔滨理工大学电机专业硕士，历任艾默生研发部工程师、项目经理、部门经理、研发部总监、市场部总监，现任公司总经理。
冯颖盈	1982年出生，南京航空航天大学电力电子与电力传动专业硕士，历任艾默生研发工程师、研发高级工程师、汽车电源开发部经理、汽车电源开发部总工程师，现任公司副总经理。
杨学锋	1974年出生，武汉科技大学计算机专业硕士，历任艾默生网络能源有限公司工程师、项目经理，现任公司深圳研发中心总监。
姚顺	1981年出生，西安交通大学仪器科学与技术专业硕士，历任艾默生工程师、项目经理、部门经理，现任公司副总经理。
陈红升	1974年出生，华中科技大学工商管理专业硕士、哈尔滨工业大学机械工程专业硕士，历任联想系统工业工程及设施经理、奥兰若科技工业工程及计划经理、广州法雷奥工业总经理，现任公司副总经理、运营总监。

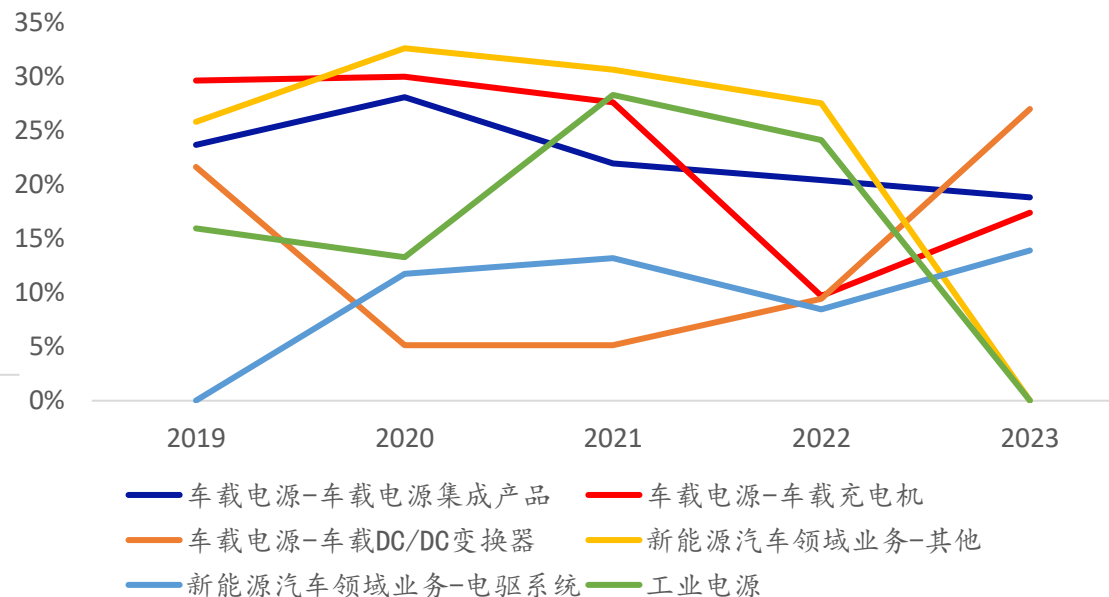
1.2 公司收入持续增长，费用管控能力突出

车载电源集成产品为主要收入来源，公司主营业务盈利能力稳定。公司主要收入来自于车载电源业务，产品集成化成为近几年发展趋势，2023年公司车载电源集成产品收入占比为87%，电驱系统收入占比为3%，其他业务收入占比7%。从毛利率来看，公司车载电源集成产品毛利率近几年维持在20%左右，2023年为19%，公司通过持续技术创新、产线自动化升级，保持整体毛利率稳定。

图：主营业务收入构成（亿元）



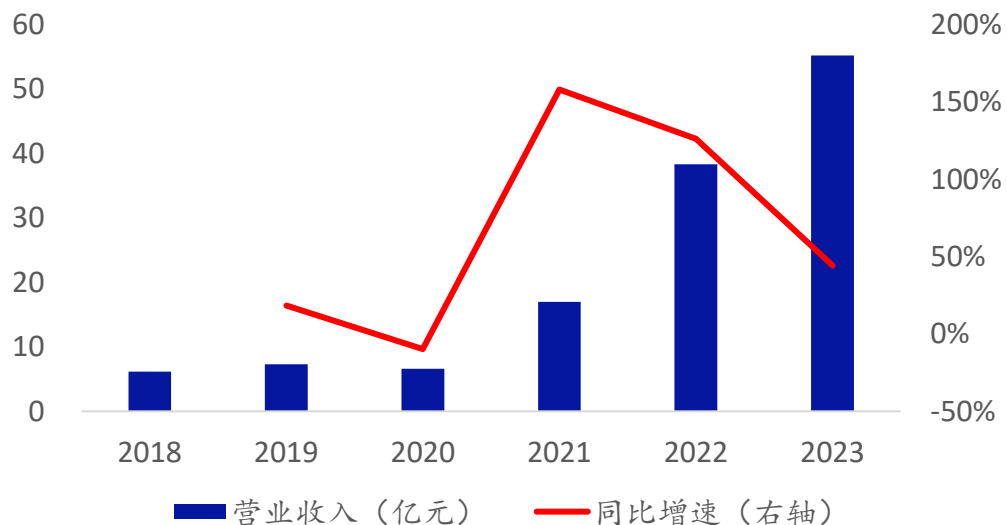
图：主营业务毛利率



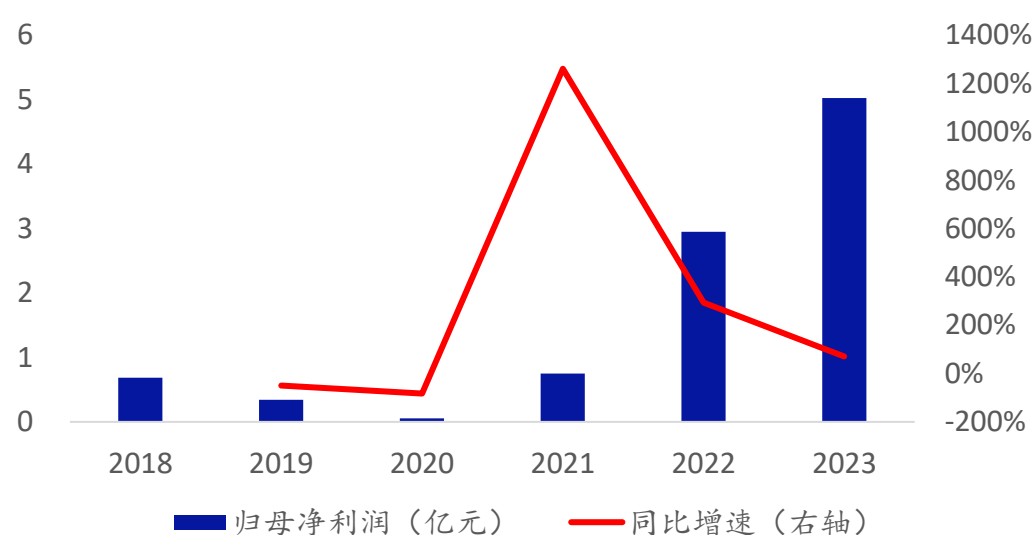
1.2 公司收入持续增长，费用管控能力突出

公司持续保持高速增长。2019-2023年，公司营业收入从7.29亿元增长至55.23亿元，复合增速为65.91%；归母净利润从0.34亿元增长至5.02亿元，复合增速为95.86%。受益于新能源汽车的快速发展，以及公司定点项目于2021、2022年集中上市，2021、2022年公司收入及归母净利润均呈现跨越式的成长。2023年公司实现营业收入55.23亿元，同比+44.09%，归母净利润5.02亿元，同比+70.47%；公司车载电源集成产品全年销量201万套，同比+48%，毛利率为19%，盈利能力稳定。

图：公司营业收入及同比增速



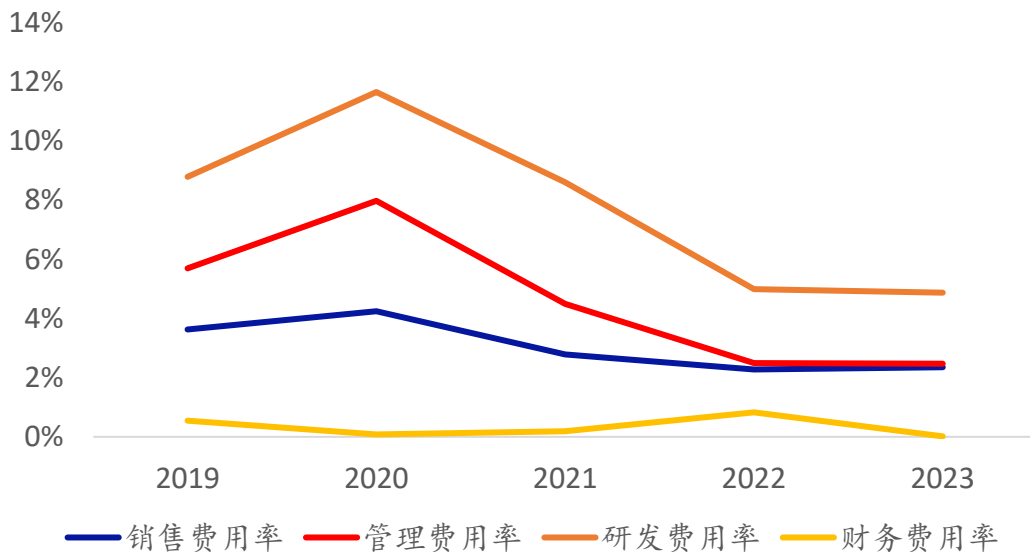
图：公司归母净利润及同比增速



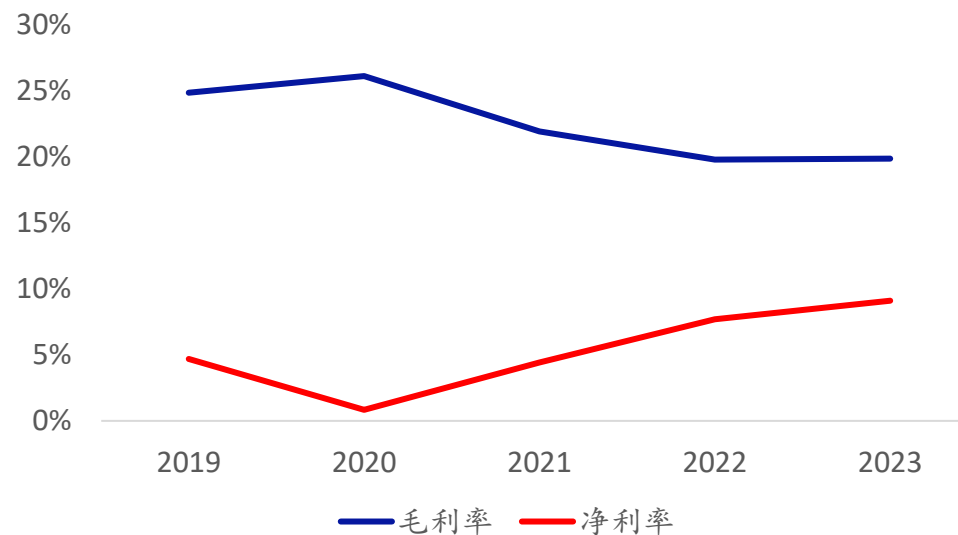
1.2 公司收入持续增长，费用管控能力突出

公司毛利率稳定，成本及费用管控能力突出。2019-2023年，公司销售费用率、管理费用率和财务费用率整体呈现持续下降趋势，2023年销售、管理、财务费用率分别为2.4%、2.5%、0%，研发费用率为4.9%，四费率合计9.7%，费用控制能力突出。公司综合毛利率维持在20%左右，随着经营规模优势逐步体现，以及公司产线自动化率提升带来的成本降低，2023年净利率为9.1%，同比+1.4pct。

图：公司各项费率



图：公司毛利率与净利率



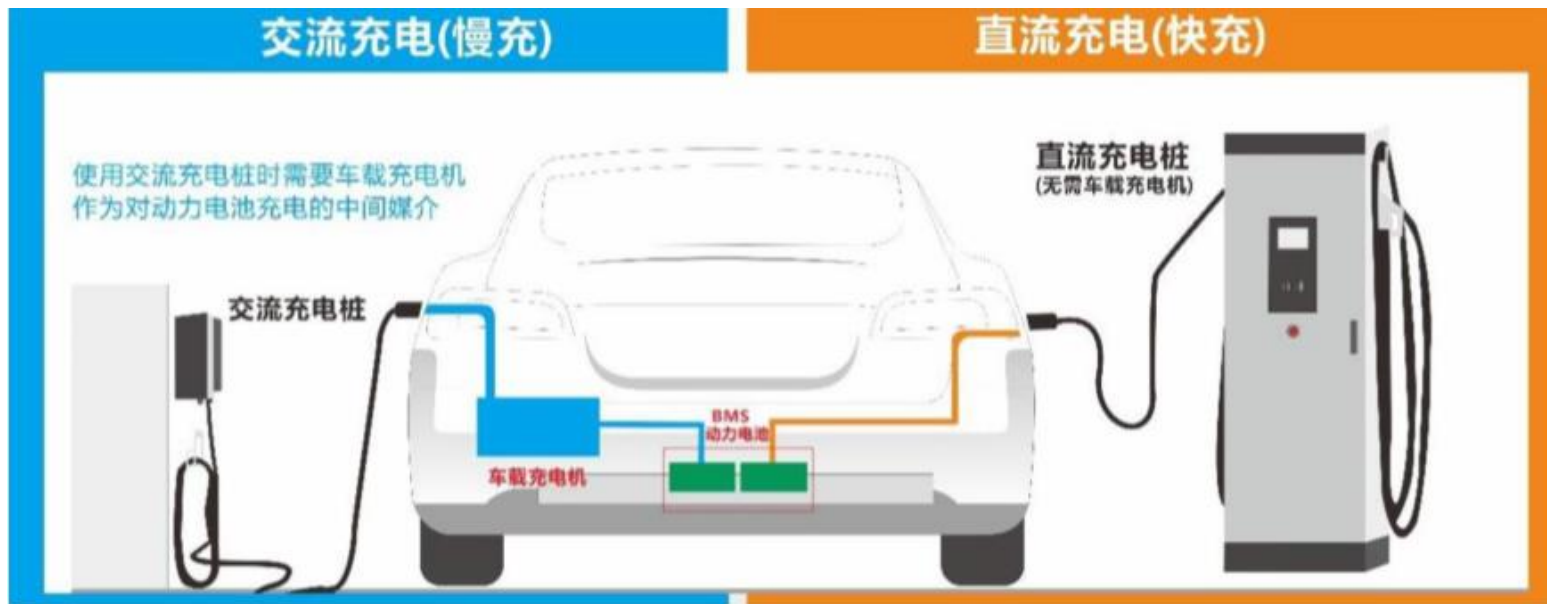
目录 Contents

- 1 新能源汽车电力电子领军企业，收入持续增长
- 2 车载电源技术领先，800V+出海打开成长空间
- 3 盈利预测及估值
- 4 风险提示

2.1 OBC为动力电池充电，车载电源集成化成发展趋势

车载充电机（OBC）用来为新能源汽车动力电池充电。新能源汽车电源产品中的车载充电机和车载 DC/DC 变换器，一般被统称为车载电源，车载充电机（On-board charger, OBC）是指固定安装在新能源汽车上的充电机，实现为新能源汽车动力电池充电，其输入端口与交流充电口相连，输出端口与动力电池相连。新能源汽车的充电方式主要包括交流电充电和直流电充电两种，当使用交流电充电时，由于动力电池输入端口要求为直流电，需使用车载充电机将交流电转换为直流电；当使用直流电充电时，直流电可直接适配动力电池输入端口，此时无需使用车载充电机。目前交流充电功率通常为6.6/11kw，主要用于家庭等场景，直流充电功率通常为30/60/120kw，主要用于高速公路服务区等场景。

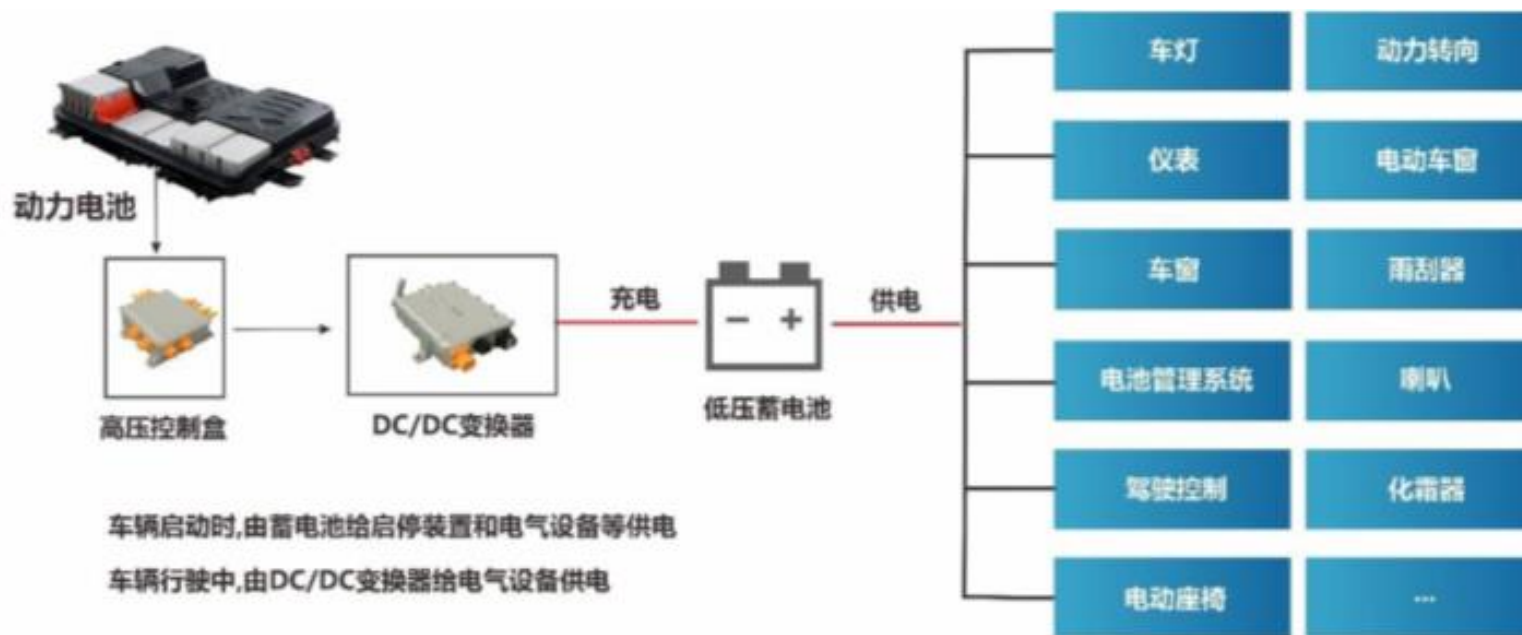
图：交流充电与直流充电示意图



2.1 OBC为动力电池充电，车载电源集成化成发展趋势

车载DC/DC变换器将高电压侧能量转换为低电压侧能量。新能源汽车的车载DC/DC变换器是电压变换装置，主要是将动力电池高电压侧能量转换为低电压侧能量，给全车低压用电设备及低压蓄电池供电，车载DC/DC变换器的输入端为动力电池，输出端口连接整车低压用电设备和低压蓄电池。近年来随着汽车轻量化发展及降本要求，以车载充电机、车载DC/DC变换器等进行综合性集成的车载电源系统产品逐步成为车载电源系统的主流产品。


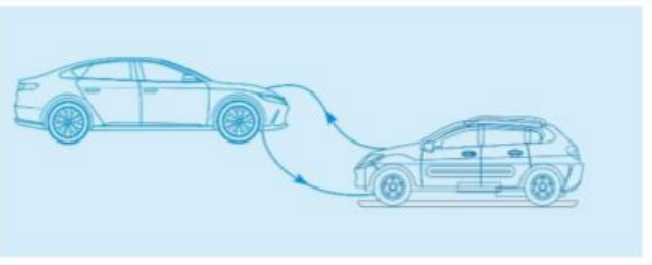
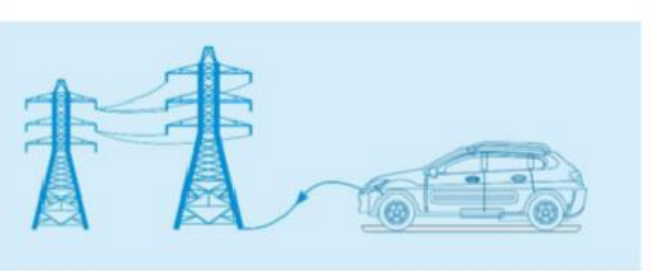
图：车载DC/DC变换器工作原理



2.1 OBC为动力电池充电，车载电源集成化成为发展趋势

新能源汽车车载电源发展呈现集成化、高压化、产品功能多样化等发展特点。（1）集成化：零部件的集成化可以减少功率器件、接插件、线束等材料的使用，从而减小体积、减轻重量，实现降本。（2）高压化：相较于常规400V充电系统，800V电压平台可以降低50%的电流，从而减少整车线束等零部件重量及成本，提升驱动效率，800V系统对高绝缘耐压、高转化效率以及低开关电磁干扰等技术要求较高。（3）产品功能多样化：通过车载充电机的逆变技术，将汽车作为移动电源向其他电器、电网、动力电池储能系统充电。（4）第三代半导体应用：第三代半导体中的碳化硅功率器件，在导通电阻、阻断电压和结电容方面，显著优于传统硅功率器件，具备更高的耐压性能，碳化硅功率器件取代传统硅基功率器件已成为行业发展趋势。

图：车载充电机逆变技术实现功能多样化

V2X 形式	简要说明	示例
V2L, 车对负载	将动力电池的电给其他负载进行充电，如电灯、电风扇、烤箱等，亦可以作为应急供电能源，如为地震断电环境下的通信基站供电	
V2V, 车对车	车车互充技术，将新能源汽车动力电池的电能释放给其他新能源汽车充电	
V2G, 车对电网	实现新能源汽车和电网之间的能量互动，在电网负荷低时，新能源汽车充电吸纳电能；在电网负荷高时，新能源汽车可向电网释放电能，赚取差价收益，实现削峰填谷	

2.2 车载电源快速成长，市场集中度较高

新能源车增长推动车载电源快速成长。根据EV-sales统计，2023年全球新能源乘用车销量为1420万辆，同比增长35%，全球新能源车保持快速成长，为车载电源市场带来增长动能。由于车载电源呈现集成化、高压化等发展趋势，我们假设2023/2024/2025年集成式渗透率为69%/74%/79%，800V高压渗透率为3%/8%/15%，集成式非800V车载电源单价为2180/2071/1988元/辆，800V车载电源单价为2780/2641/2535元/辆，测算2023/2024/2025全球车载电源市场空间为314/382/454亿元。

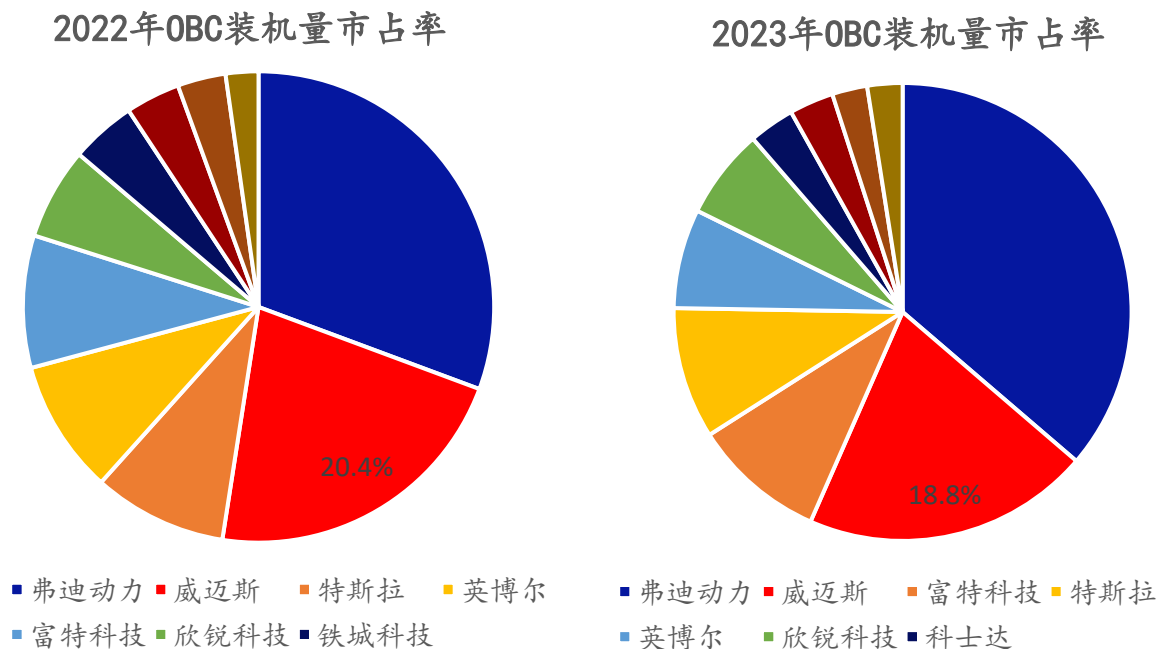
表：全球车载电源市场空间预测

	单位	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
全球新能源乘用车销量	万辆	226	324	677	1,052	1,420	1,803	2,196
YoY			43%	109%	55%	35%	27%	22%
集成式渗透率		43%	50%	57%	62%	69%	74%	79%
分立器件单车价值量	元/辆	2,577	2,478	2,405	2,291	2,246	2,134	2,048
分立车载电源市场空间	亿元	33	40	70	93	99	100	94
800V渗透率					1%	3%	8%	15%
集成式非800V单车价值量	元/辆	2,501	2,405	2,335	2,224	2,180	2,071	1,988
800V单车价值量	元/辆	3,189	3,067	2,977	2,836	2,780	2,641	2,535
集成式车载电源市场空间	亿元	24	39	90	144	215	282	359
全球车载电源市场空间	亿元	58	79	160	237	314	382	454
YoY			37%	102%	48%	33%	22%	19%

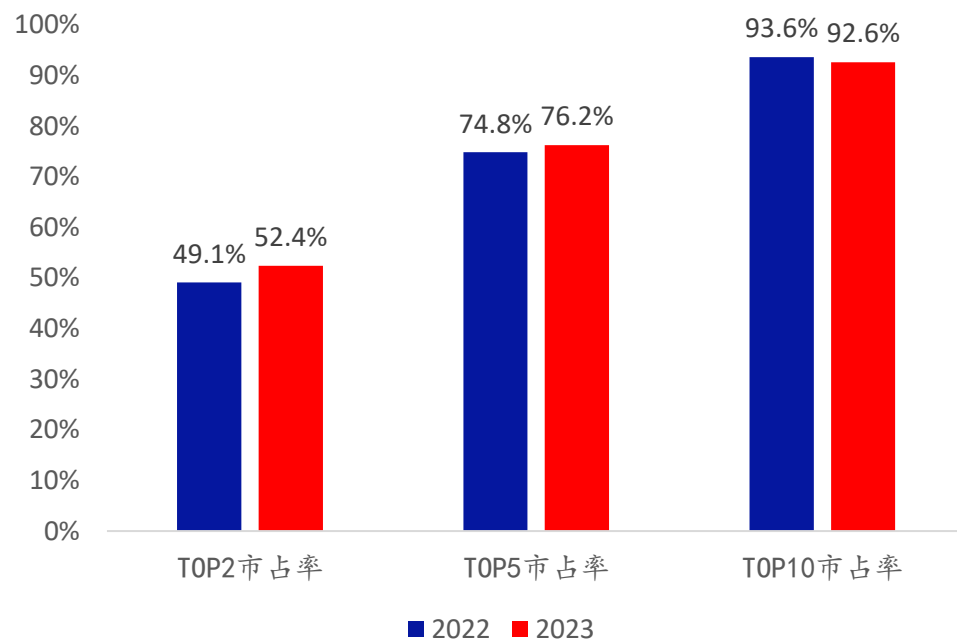
2.2 车载电源快速成长，市场集中度较高

车载电源行业集中度高，新势力车企为第三方供应商带来机遇。车载电源行业集中度较高，根据NE Times统计，2022/2023年，OBC装机量TOP10市占率为93.6%/92.6%，威迈斯OBC装机量市占率为20.4%/18.8%，整体行业排名第二，第三方市场排名第一。当前新能源汽车零部件供应商主要分三类，一是自产自用为主的新能源整车厂商，比特斯拉、比亚迪为代表，二是传统燃油车零部件供应商，三是第三方电力电子设备供应商，以威迈斯、英博尔等为代表，造车新势力的崛起为第三方供应商带来了发展机遇。

图：OBC装机量市占率排名



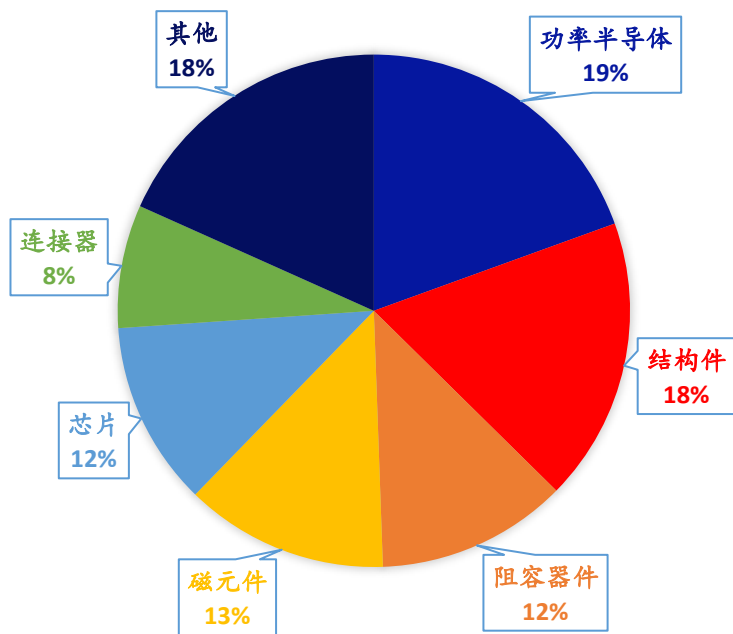
图：OBC市场集中度



2.2 车载电源快速成长，市场集中度较高

车载电源原材料主要为功率半导体、结构件、磁元件等。车载电源的上游零部件主要为功率半导体、芯片、阻容器件、磁元件等各类原材料，2022年公司原材料成本占比，功率半导体、结构件、磁元件、阻容器件、芯片成本占比分别为19%、18%、13%、12%、12%。以2022年原材料成本占比计算，若假设400V集成式车载电源均价为2000-2300元/辆，Si IGBT的单车价值量约380元/辆，若车载电源的Si IGBT全部更换为SiC模块，假设SiC采购单价为Si IGBT的3倍，那么车载电源的单车价值量将提升约760元。

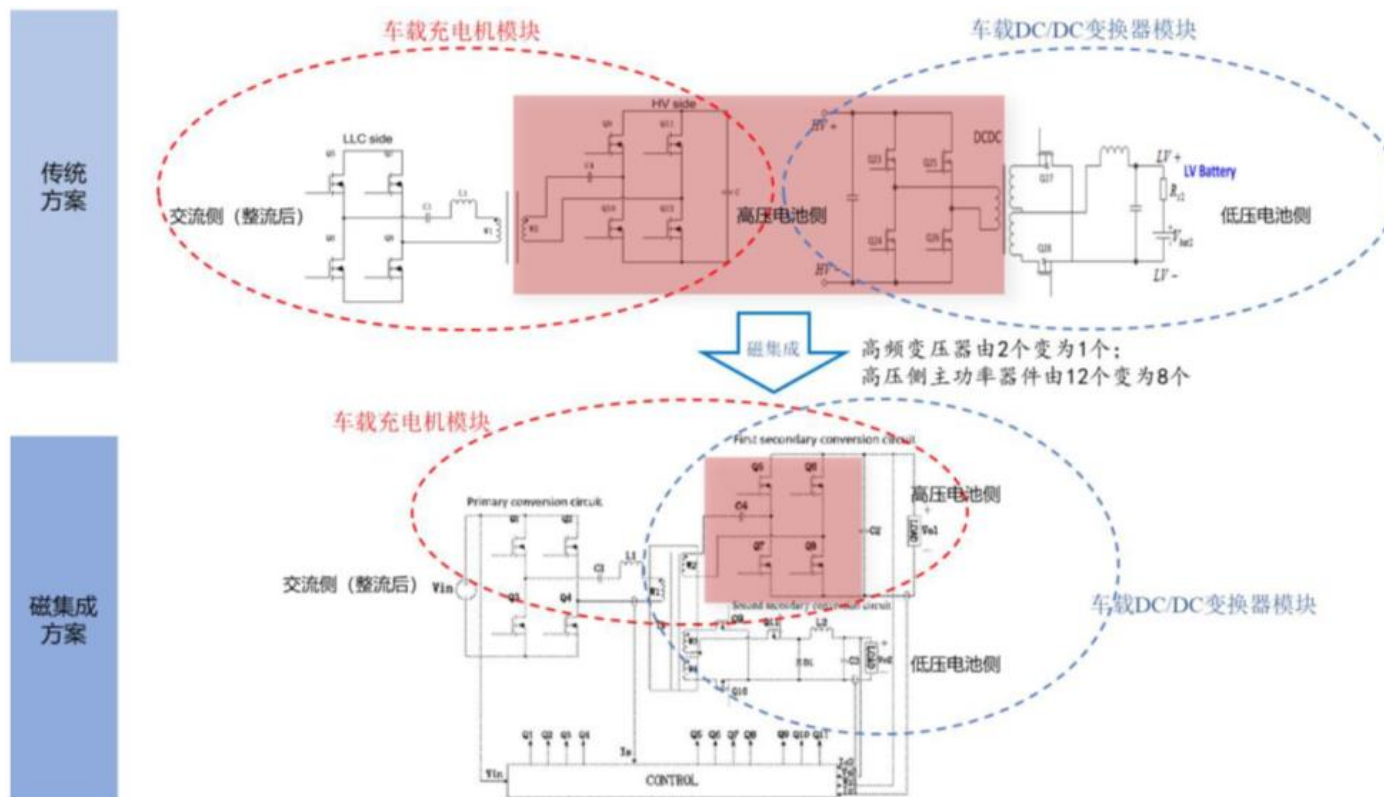
图：2022年公司原材料成本占比



2.3 客户覆盖范围广，800V打开新成长空间

公司创新性地将磁集成技术应用于车载电源集成产品。公司在2017年成功量产车载电源集成产品，是业内最早实现将车载充电机、车载DC/DC变换器等功能集成的厂商之一，通过持续研发创新，公司掌握了磁集成控制解耦技术。磁集成技术特点为：（1）在硬件电路拓扑方面，将车载充电机功能模块和车载DC/DC变换器功能模块集成的过程中，高频变压器由2个减少到1个，高压侧主功率器件数量由12个减少到8个，大幅降低了体积、重量和成本；（2）在软件控制算法方面，通过创新性控制算法将车载充电机侧和车载DC/DC变换器侧的能量同时进行控制，且相互不受影响，从而解决磁耦合造成的能量耦合问题（即磁路间互相干扰），无论车载充电机的功率负载处于哪种水平，车载DC/DC变换器负载均能实现自由输出。

图：磁集成技术特点



2.3 客户覆盖范围广，800V打开新成长空间

公司客户覆盖范围广，主流车企车载电源供货普遍为一供。公司下游客户覆盖范围广，主要供应客户既有小鹏汽车、理想汽车、合众新能源、零跑汽车等造车新势力，又有上汽集团、上汽通用、吉利汽车、奇瑞汽车、长安汽车等知名企业，同时公司不断开拓海外客户，与跨国知名汽车集团Stellantis建立深度合作关系，目前获得雷诺、沃尔沃、通用汽车、法拉第、阿斯顿马丁等知名车企定点。公司在主流客户车载电源供货普遍为一供，2022年在上汽、理想、领跑、长安、奇瑞、吉利供货占比分别为97%、100%、100%、70%、56%、65%。

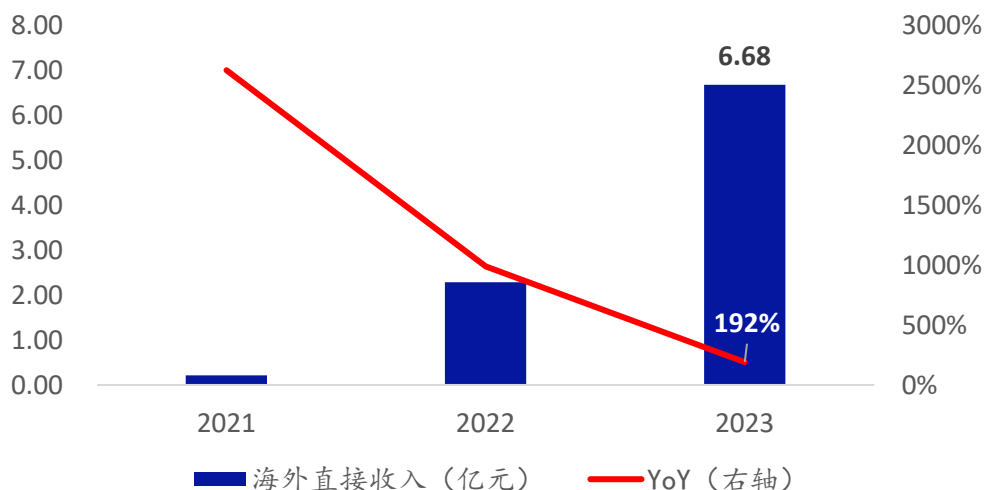
图：公司客户结构



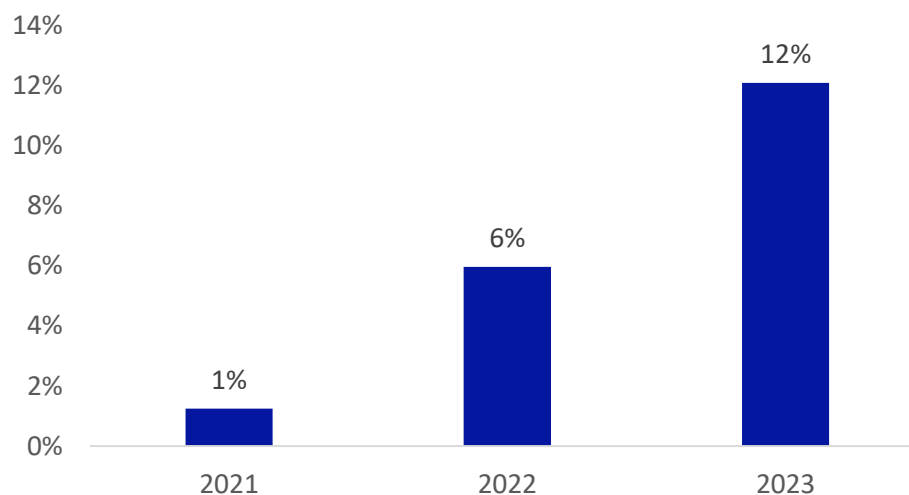
2.3 客户覆盖范围广，800V打开新成长空间

绑定Stellantis，海外收入占比有望持续提升。Stellantis集团成立于2021年，由标致雪铁龙集团（PSA）与菲亚特克莱斯勒集团（FCA）共同组建，双方持股比例分别为50:50。Stellantis集团旗下拥有菲亚特、玛莎拉蒂、Jeep、道奇、公羊、标致、雪铁龙、欧宝和DS等众多品牌，于2023年11月认购了领跑汽车20%的股份。2023年Stellantis集团实现营业收入1895亿欧元，同比增长6%；实现归母净利润186亿欧元，同比增长11%。Stellantis集团计划推出4个全新电动化平台STLA Small、Medium、Large和Frame，于2023年7月首次推出了STLA Medium纯电动中车型平台，于2024年1月推出了STLA Large纯电动大型车平台。Stellantis集团计划在2024年推出标致3008、标致5008、雪铁龙e-C3、菲亚特e600等18款纯电动汽车，至2024年底将拥有48款纯电动汽车。威迈斯海外主要供应11kw及以上产品，2022年对Stellantis的销售单价为3323元/台，显著高于国内6.6kw产品售价，公司在Stellantis新定点份额超70%，未来海外收入占比有望持续提升。

图：2023年海外直接收入增速为192%



图：海外直接收入占比快速提升



2.3 客户覆盖范围广，800V打开新成长空间

800V渗透率持续提升，为公司打开新成长空间。为解决新能源汽车充电慢的问题，车载电源高压化成为发展趋势，相较400V充电电压，同等电流情况下，800V高压系统可以使得充电功率及驱动功率提升100%，从而提升整车性能；同等功率情况下，800V高压系统可以降低50%的电流，从而减少线束等零部件重量。公司前瞻性布局800V高压产品，累计形成6项专利，应用第三代半导体功率器件，成功研制800V高压产品。2024年800V车型密集推出，带动800V车载电源渗透率快速提升，公司800V车载集成电源产品已获得小鹏汽车、理想汽车、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高压平台的新能源汽车车型之一，此外，公司800V电驱多合一总成产品已获由雷诺、三菱、日产共同设立的阿利昂斯集团定点项目。

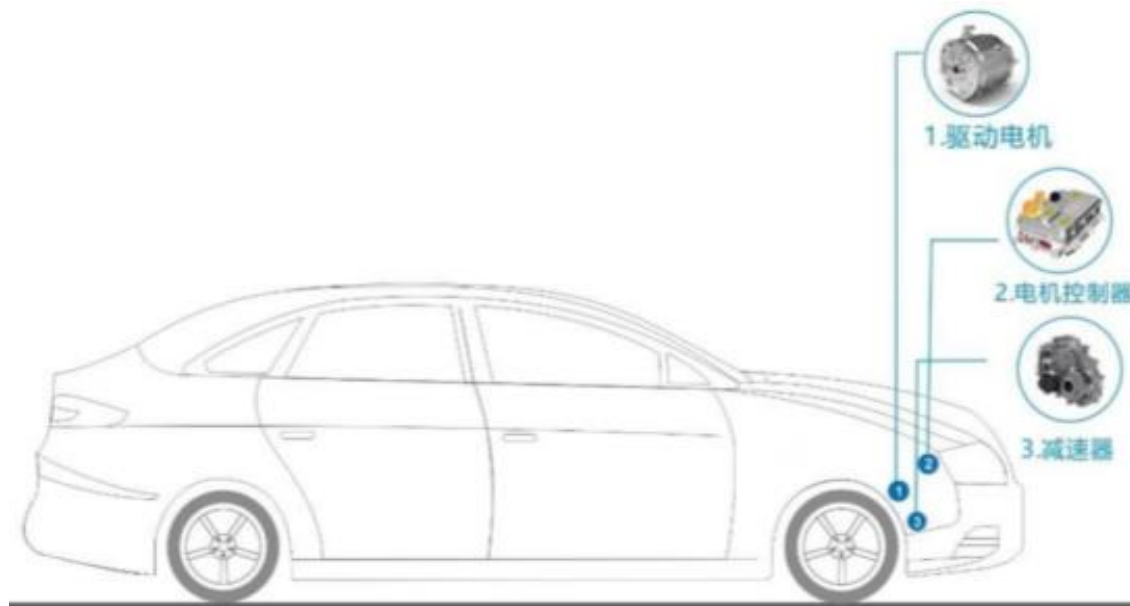
表：公司高压技术研发成功

高压技术要求	高压技术成果
高绝缘耐压	应用第三代半导体功率器件，发挥其高耐压特性，并结合800V高压电气安全距离的技术要求，开展硬件电路结构与PCB板的设计匹配，成功实现兼顾高压安全与产品整体尺寸小型化的系统匹配优化。
高转换效率	应用第三代半导体功率器件，发挥其高转换效率特性，充分考虑EMC性能、器件开关损耗及各关联器件能耐受的电压变化速率等技术因素，开展高压部件内部的系统匹配设计；同时结合磁集成相关核心技术，大幅复用功率器件，将高压化产品的电气架构简单化，实现更高效的功率转换和更高的可靠性。
低开关电磁干扰	通过专利保护的EMC滤波器件以及主动EMC抑制技术，优化开关电磁干扰源头，并通过优化高低压布局、高低压屏蔽，实现更优的开关电磁干扰路径控制及耦合串扰抑制。

2.4 公司电驱产品多样化，已实现量产并供货多家知名企业

公司电驱产品多样化，已实现量产并供货多家知名企业。新能源汽车电驱系统产品主要包括电机控制器、驱动电机和减速器，电机控制器基于整车控制指令和实时响应的软件算法，高频精确地控制电力电子元器件的开关动作，实现对驱动电机的控制，最终通过减速器中精密机械零部件实现对外传输动力。公司电驱系列包括电机控制器、电驱三合一总成产品和电驱多合一总成产品，均实现了量产出货，已取得上汽集团、通用汽车、长城汽车、三一重机等多家境内外知名企业的定点，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。

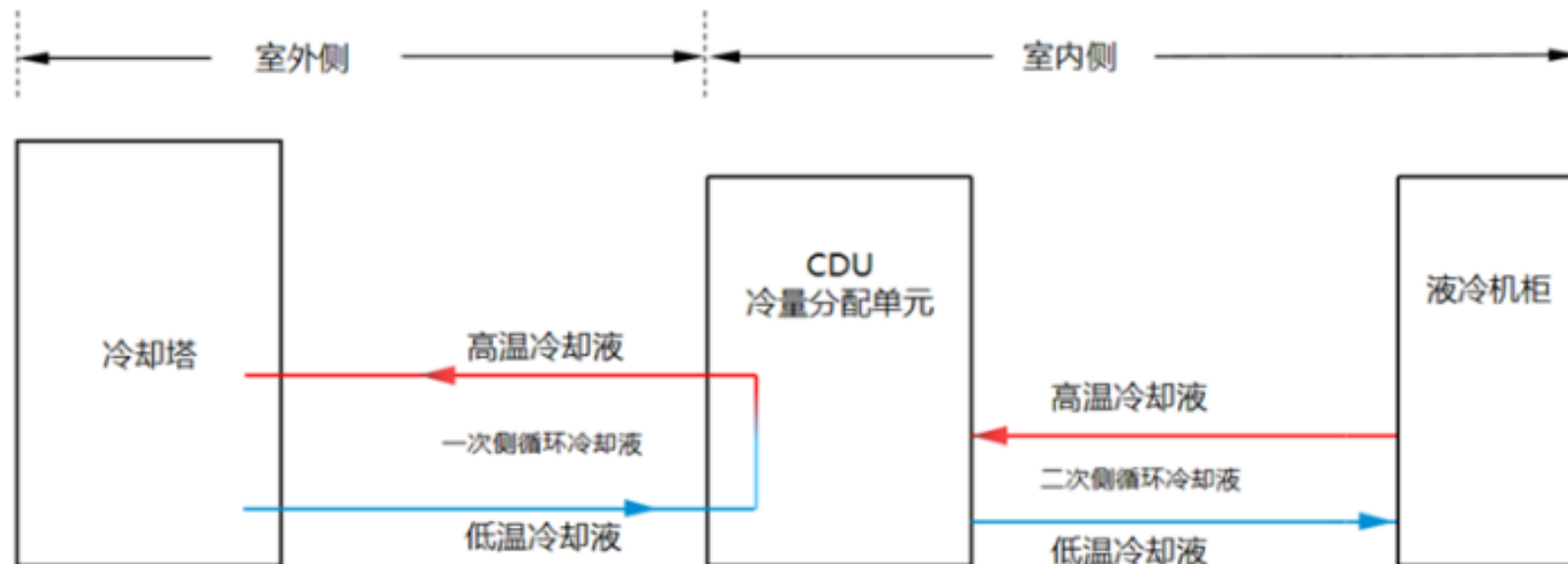
图：新能源汽车电驱产品



2.4 公司推出液冷充电模块产品，已实现销售收入

公司推出液冷充电模块产品，已实现销售收入。高功率充电下设备发热量较大，需要依靠性能更好的液冷散热保持设备正常温度，液冷充电模块、液冷枪头及线缆是主要的液冷充电模块零部件。公司开发了应用于超级直流充电桩系统、单模块支持40kW快速充电的液冷充电桩模块，于2021年实现量产，向极氪汽车量产供货实现近1100万销售收入；2022年取得理想汽车等知名整车厂的定点合作项目，实现近3020万销售收入。

图：液冷系统通用架构原理图



目录 Contents

- 1 新能源汽车电力电子领军企业，收入持续增长
- 2 车载电源技术领先，800V+出海打开成长空间
- 3 盈利预测及估值
- 4 风险提示

3.1 盈利预测

关键假设：（1）车载电源：800V+出海占比提升，对产品均价、毛利率具有积极影响，可以一定程度对冲国内产品价格下降，预计2024-2026年公司车载电源集成产品销量为283/362/451万套，毛利率维持20%左右。（2）电驱系统：公司积极布局电驱系统，预计未来增长较为稳健，毛利率维持8%左右。（3）新能源汽车其他：公司液冷模块取得客户定点，预计未来稳健成长，毛利率维持25%左右。（4）公司三费率及研发费用率保持稳定，预计2024-2026年销售费用率分别为2%/2%/2%，管理费用率分别为3%/3%/3%，财务费用率分别为0%/0%/0%，研发费用率分别为5%/5%/5%。

收入预测：（1）车载电源：预计2024-2026年收入68/87/108亿元；（2）电驱系统：预计2024-2026年对应收入2.7/2.8/2.9亿元；（3）新能源汽车其他：预计2024-2026年对应收入1.5/1.7/2.0亿元。

盈利预测与投资建议：我们预计公司2024-2026年营业收入分别为74/93/114亿元，归母净利润分别为6.4/8.1/10.2亿元，对应EPS分别为1.52/1.93/2.42元/股。我们认为公司作为车载电源龙头企业，有望充分受益于800V和出海，首次覆盖，给予“买入”评级。

3.1 盈利预测

表：公司业务收入预测

		单位	2022	2023	2024E	2025E	2026E
车载电源集成产品	营业收入	亿元	32.60	48.09	67.92	86.88	108.24
	营业成本	亿元	25.94	39.03	54.56	69.89	87.03
	毛利率		20.44%	18.83%	19.67%	19.56%	19.60%
电驱系统	营业收入	亿元	2.17	1.84	2.73	2.82	2.92
	营业成本	亿元	1.99	1.59	2.50	2.59	2.69
	毛利率		8.47%	13.93%	8.43%	8.31%	7.83%
其他业务	营业收入	亿元	0.13	4.06	0.15	0.17	0.18
	营业成本	亿元	0.08	2.69	0.11	0.13	0.13
	毛利率		36.13%	33.86%	26.67%	23.53%	25.56%

3.1 盈利预测

表：盈利预测和财务指标

	单位	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	百万元	3,833	5,523	7,407	9,292	11,436
YoY		126.11%	44.09%	34.11%	25.46%	23.07%
归母净利润	百万元	295	502	642	813	1,017
YoY		292.84%	70.47%	27.77%	26.63%	25.07%
EPS	元/股	0.78	1.27	1.52	1.93	2.42
PE		44.24	27.17	22.63	17.87	14.29

表：可比公司PE估值（根据iFind一致预期，2024年5月7收盘价）

证券代码	公司名称	股价（元）	净利润（百万元）			EPS（元/股）			PE		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
300124.SZ	汇川技术	63.77	5,741	7,004	8,317	2.15	2.62	3.11	29.71	24.36	20.51
300681.SZ	英搏尔	15.66	83	171	223	0.33	0.68	0.89	47.45	23.20	17.69
300491.SZ	通合科技	18.24	159	246	395	0.91	1.42		20.00	12.88	
	均值								32.39	20.14	19.10
688612.SH	威迈斯	34.51	642	813	1,017	1.52	1.93	2.42	22.63	17.87	14.29

目录 Contents

- 1 新能源汽车电力电子领军企业，收入持续增长
- 2 车载电源技术领先，800V+出海打开成长空间
- 3 盈利预测及估值
- 4 风险提示

风险提示

- 1、原材料价格波动风险
- 2、下游需求不及预期
- 3、海外政策风险

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场沪深300指数5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对沪深300指数在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对沪深300指数介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对沪深300指数介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对沪深300指数介于-5%与-15%之间



研究院
中国北京 100044
北京市西城区北展北街九号
华远·企业号D座
投诉电话： 95397
投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码：915300007571659820。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。



期待与您合作!

THANKSFORWATCHING