

# 兆威机电 (003021.SZ)

## 公司快报

### 24Q1 营收/业绩同比双增, XR/汽车赋能业绩增长

#### 投资要点

◆ **汽车电子&消费电子为主要业绩来源, 24Q1 营收/业绩同比双增。**2023 年公司实现营业收入 12.06 亿元, 同比增长 4.64%; 实现归母净利润 1.80 亿元, 同比增长 19.55%。按下游领域划分: 在汽车电子领域实现营收 6.33 亿元, 占公司营业收入的 52.49%; 在智能消费领域, 实现营收 2.82 亿元, 占公司营业收入的 23.35%; 在通信行业, 实现营收 1.23 亿元, 占公司营业收入的 10.18%; 在医疗和个人护理领域, 实现营收 0.49 亿元, 占公司营业收入的 4.03%; 在其他领域, 实现营收 1.20 亿元, 占公司营业收入的 9.95%。2024Q1 公司实现营收 3.12 亿元, 同比增长 40.65%, 归母净利润为 0.55 亿元, 同比增长 96.04%。

◆ **为汽车提供多核心部件及驱动解决方案, 电动化&智能化有望带动公司业绩稳步增长。**主要为汽车电子行业提供精密零件以及微型传动系统、微型驱动产品, 包括各类执行器、智能化电子驱动控制、运动控制系统等核心部件及驱动解决方案。目前公司在汽车电子行业, 与博世、比亚迪、长城等主要汽车行业客户有多年的合作基础, 且均已取得合作进展, 公司提供的精密零件、传动系统、微型驱动产品得到了广泛的需求及品质认可, 如车载运动屏幕、汽车隐藏门把手、汽车主动式升降尾翼、汽车热管理执行器、车载雷达、电子驻车 (EPB) 等, 相关产品在国内自主品牌、新势力等车企中成功应用。随着汽车电子电动化渗透率的不断提升以及智能化创新应用的不断涌现, 公司汽车电子微型传动系统、微型驱动系统的下游应用随着市场变化不断更新迭代, 微型传动系统、微型驱动系统的应用将会迎来更多的发展机遇。根据中国汽车工业协会数据, 4 月, 新能源汽车产销分别完成 87 万辆和 85 万辆, 同比分别增长 35.9% 和 33.5%, 市场占有率达到 36%。1-4 月, 新能源汽车产销分别完成 298.5 万辆和 294 万辆, 同比分别增长 30.3% 和 32.3%, 市场占有率达到 32.4%。4 月, 新能源汽车国内销量 73.6 万辆, 环比下降 2.9%, 同比增长 37.3%; 新能源汽车出口 11.4 万辆, 环比下降 8.6%, 同比增长 13.3%。1-4 月, 新能源汽车国内销量 252 万辆, 同比增长 34.4%; 新能源汽车出口 42.1 万辆, 同比增长 20.8%。

◆ **XR&智能家居为智能消费主要应用领域, 产品进入 Vision Pro 有望加速相关领域上量。**随着信息技术快速发展、5G 加速商用、人工智能的突破性进展以及 AI 大模型的广泛应用, 消费电子行业及智能家居市场范围进一步扩展。公司积极参与相关应用领域, 如 AR&VR 领域、智能家居及办公领域, 给予客户有竞争力的产品及解决方案。目前公司产品在智能消费领域主要应用于 IPD 瞳距调节、冰箱门驱动系统、割草机器人行走执行器微型驱动系统及洗地机驱动系统。其中, IPD 瞳距调节已进入 Vision Pro, 兆威瞳距调节装置是一种调节智能穿戴设备两个镜片之间的间距, 以与使用者瞳距相适配的驱动装置, 主要应用于 VR 头盔、VR 眼镜等设备。本产品通过先进工艺和精巧设计, 简化组装工艺、提高传递效率和调节精度, 减少传动噪音, 在降本增效的同时, 还能更好保证使用者获得较佳观看效果。目前苹果可提供自动/无极/单目独立/电机驱动调节, 其作为全球消费电子龙头, 苹果终端设备配置将为各大厂商所对标。根据 Wellsenn XR 数据, Vision Pro IPD 调节模

机械 | 其他专用机械III

投资评级

**增持-A(维持)**

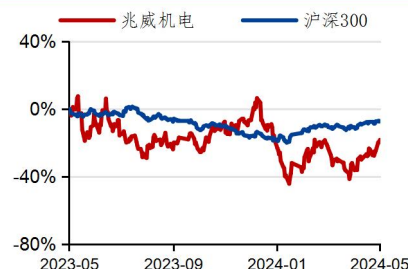
股价(2024-05-22)

51.22 元

#### 交易数据

总市值 (百万元)	12,262.66
流通市值 (百万元)	4,380.50
总股本 (百万股)	239.41
流通股本 (百万股)	85.52
12 个月价格区间	91.34/51.21

#### 一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	16.11	18.05	-16.85
绝对收益	20.14	24.64	-23.44

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001  
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005  
 wanghaiwei@huajinsec.cn

报告联系人

宋鹏

songpeng@huajinsec.cn

#### 相关报告

兆威机电: 紧抓汽车电子/XR 发展机遇, 微型传动系统稀缺性标的乘风破浪-华金证券-电子-公司快报-兆威机电 2023.12.18



组由兆威机电提供，单价为 10 美元，整机合计 20 美元。根据 Wellsenn XR 数据，2024 年 Q1 全球 VR 销量为 172 万台，同比下滑 9%。一季度销量下滑的主要原因主要来自于 Meta、索尼 PS VR2 以及 PICO，其中 Meta 销量下滑了 10%，索尼 PS VR2 下滑 57%，苹果 Vision Pro 一季度取得 29 万台销量，部分弥补了 Meta、索尼 PS VR2 以及 PICO 的销量下滑。一季度 Meta 向供应链上游企业追加 Quest 订单，其中包括 Quest Pro、Quest 3 以及四季度发售的 Quest 2 升级版 Quest 3 S (lite)，2024 年 Meta 全年销量预期有望突破 600 万台。预计 2024 年全球实现 844 万台销量规模，较 2023 年增长 12%，2024 年 VR 市场将扭转过去两年的销量下滑趋势，重回正增长轨道，但今明两年 VR 行业仍处于销量小年。

◆ **投资建议：**鉴于当前半导体下游复苏进程，我们调整对公司原有业绩预期。预计 2024 年至 2026 年营业收入为 15.69(前值为 16.57)/20.52(前值为 22.17)/25.89 (新增)亿元，增速分别为 30.1%/30.8%/26.2%；归母净利润为 2.31(前值为 2.55)/3.05(前值为 3.46)/3.97(新增)亿元，增速分别为 28.6%/31.6%/30.3%，对应 PE 分别为 53.0/40.3/30.9。考虑到公司为国内微型传动行业稀缺性标的，且其设计开发与制造技术、产品的性能与品质处于行业前列，并得到行业与下游客户高度认可（博世、华为、vivo、OPPO、小米、iRobot 等），叠加未来汽车电子与 XR 市场持续增长，为公司业绩增长提供空间。维持“增持-A”评级。

◆ **风险提示：**宏观经济波动的风险；下游需求不及预期；新产品、新技术的开发进展不及预期。

#### 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,152	1,206	1,569	2,052	2,589
YoY(%)	1.1	4.6	30.1	30.8	26.2
归母净利润(百万元)	150	180	231	305	397
YoY(%)	2.0	19.6	28.6	31.6	30.3
毛利率(%)	29.8	29.0	29.2	29.8	30.3
EPS(摊薄/元)	0.63	0.75	0.97	1.27	1.66
ROE(%)	5.1	5.8	7.2	8.8	10.6
P/E(倍)	81.5	68.2	53.0	40.3	30.9
P/B(倍)	4.2	4.0	3.8	3.6	3.3
净利率(%)	13.1	14.9	14.7	14.8	15.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2373	2603	2887	3196	3583	<b>营业收入</b>	1152	1206	1569	2052	2589
现金	147	132	276	350	440	营业成本	810	856	1111	1440	1804
应收票据及应收账款	384	434	563	756	916	营业税金及附加	10	10	13	17	21
预付账款	8	6	12	12	18	营业费用	45	43	58	66	79
存货	173	164	270	297	412	管理费用	63	65	66	88	111
其他流动资产	1661	1867	1767	1781	1797	研发费用	117	129	155	198	237
<b>非流动资产</b>	1186	1201	1376	1575	1790	财务费用	-36	-35	-43	-48	-56
长期投资	67	68	91	114	134	资产减值损失	-11	-7	-8	-14	-18
固定资产	665	670	793	961	1149	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	51	49	55	57	58	投资净收益	14	37	26	28	29
其他非流动资产	403	414	436	443	448	<b>营业利润</b>	159	194	247	325	423
<b>资产总计</b>	3558	3804	4263	4771	5373	营业外收入	1	1	1	1	1
<b>流动负债</b>	528	637	957	1247	1547	营业外支出	1	2	2	2	2
短期借款	40	41	369	292	588	<b>利润总额</b>	159	192	246	324	422
应付票据及应付账款	346	409	418	697	709	所得税	8	12	14	19	25
其他流动负债	142	187	170	258	250	<b>税后利润</b>	150	180	231	305	397
<b>非流动负债</b>	83	80	81	82	82	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	2	2	2	<b>归属母公司净利润</b>	150	180	231	305	397
其他非流动负债	83	80	79	80	80	EBITDA	213	259	326	428	549
<b>负债合计</b>	611	716	1038	1329	1628	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	171	171	239	239	239	<b>成长能力</b>					
资本公积	1911	1895	1826	1826	1826	营业收入(%)	1.1	4.6	30.1	30.8	26.2
留存收益	866	1017	1164	1350	1587	营业利润(%)	1.6	22.1	27.2	31.6	30.3
归属母公司股东权益	2947	3088	3225	3442	3745	归属于母公司净利润(%)	2.0	19.6	28.6	31.6	30.3
<b>负债和股东权益</b>	3558	3804	4263	4771	5373	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	29.8	29.0	29.2	29.8	30.3
						净利率(%)	13.1	14.9	14.7	14.8	15.3
						ROE(%)	5.1	5.8	7.2	8.8	10.6
						ROIC(%)	4.9	5.6	6.5	8.3	9.4
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	17.2	18.8	24.3	27.9	30.3
						流动比率	4.5	4.1	3.0	2.6	2.3
						速动比率	1.9	1.9	1.5	1.4	1.3
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5
						应收账款周转率	3.3	3.0	3.1	3.1	3.1
						应付账款周转率	2.9	2.3	2.7	2.6	2.6
						<b>估值比率</b>					
						P/E	81.5	68.2	53.0	40.3	30.9
						P/B	4.2	4.0	3.8	3.6	3.3
						EV/EBITDA	55.1	44.6	36.1	27.2	21.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)