

2024年6月27日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元) 125.00

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2024/6/26)	100.15
上证指数(2024/6/26)	2972.53
股价 12 个月高/低	115.89/75.94
总发行股数(百万)	1215.78
A 股数(百万)	1214.43
A 市值(亿元)	1216.25
主要股东	虞仁荣(29.49%)
每股净值(元)	17.12
股价/账面净值	5.85
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	7.2 1.8 -0.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2023-11-29	108.22	买进

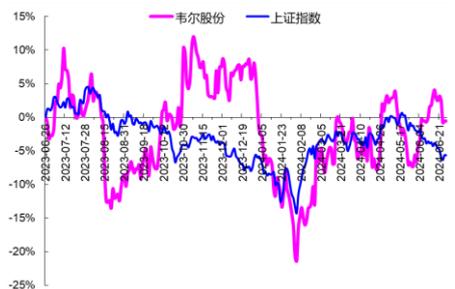
产品组合

半导体设计	82%
元器件代理销售	18%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	13.1%
一般法人	23.4%

股价相对大盘走势



韦尔股份(603501.SH)

BUY 买进

卡位高端安卓手机，行业景气回升将显露业绩弹性

结论与建议：

公司发布OV50系列产品以来，成功卡位国产高阶智能手机，特别是V50H凭借超高速对焦能力、高动态范围成功斩获小米、华为、Vivo、荣耀等国内终端旗舰机型份额。伴随公司研发步伐的加快，以及国产替代的推进，我们预计2H24将有更多国产旗舰机型采用公司50系列新品，公司目前仅占智能手机CIS市场1成左右的份额，未来有望持续提升市场份额。

除手机外，汽车领域、PC市场对于CIS产品需求亦持续放大，公司作为作为CIS本土龙头，在上述领域具有一定优势，伴随行业景气回升，业绩弹性将持续显现。目前股价对应2026年PE为23倍，给予“买进”评级。

■ **国产高端手机份额有望持续扩张，业绩弹性逐步显现：**公司研发节奏持续加快，发布OV50系列产品以来，成功卡位国产高阶智能手机，特别是V50H凭借超高速对焦能力、高动态范围成功斩获小米14、华为Pura70、vivo X Fold3、荣耀Magic6等国内终端旗舰机型份额。2023年公司在智能手机领域市场份额仅1成左右，伴随国产替代推进，我们乐观看待公司在手机领域份额的持续提升。同时，汽车、PC市场对于CIS需求方兴未艾，自动驾驶、AI PC对于图像传感器提出更高的要求，将进一步催化行业景气回升，公司作为本土CIS龙头企业业绩有望伴随行业景气回升而快速增长。

■ **1Q24 营收、利润同比显著继续改善：**1Q24，公司实现营收56亿元，同比增长30.2%，环比减少4.97%；实现净利润5.6亿元，同比增长181%，环比增长198%；实现扣非净利润5.66亿元，同比增长2477%，环比增长6975%。从毛利率来看，1Q24公司综合毛利率27.9%，同比提升3.2个百分点，环比提升4.9个百分点。

■ **盈利预测：**预计公司2024-26年净利润分别为25亿元、43亿元和52亿元，YOY增长356%、增长69%和21%，对应EPS分别为2.09元、3.53元和4.27元，对应当前24-26年PE估值分别为48倍、28倍和23倍，给予“买进”评级。

■ **风险提示：**手机、汽车需求不及预期。

..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2022	2023	2024F	2025F	2026F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	990	556	2534	4296	5191
同比增减	%	-77.88	-43.88	356.13	69.49	20.84
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.81	0.46	2.09	3.53	4.27
同比增减	%	-77.88	-43.88	356.13	69.49	20.84
市盈率(P/E)	X	121.91	217.23	47.63	28.10	23.25
股利 (DPS)	RMB 元	0.08	0.07	0.25	0.35	0.45
股息率 (Yield)	%	0.08	0.07	0.25	0.35	0.45

**【投资评等说明】**

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	15% $\leq$ 潜在上涨空间 < 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% $\leq$ 潜在上涨空间 < 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
营业收入	20078	21021	25861	33239	39904
经营成本	13903	16446	18232	22536	27454
营业税金及附加	25	33	31	39	47
销售费用	516	467	640	823	988
管理费用	765	623	778	964	1073
财务费用	594	457	517	665	798
资产减值损失	-1432	-1432	-150	-180	-180
投资收益	1047	73	1	1	1
营业利润	1298	667	2741	4729	5735
营业外收入	5	26	65	25	35
营业外支出	2	2	5	5	5
利润总额	1301	691	2801	4749	5765
所得税	343	148	269	456	577
少数股东损益	-32	-12	-2	-2	-2
归属于母公司所有者的净利润	990	556	2534	4296	5191

附二：合并资产负债表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	4026	9086	9530	11802	13087
应收账款	2502	4031	4636	5332	6131
存货	12356	6322	7143	7929	8960
流动资产合计	19613	20264	22716	25878	29010
长期股权投资	534	518	518	518	518
固定资产	2047	2586	2715	2851	2994
在建工程	493	904	768	691	588
非流动资产合计	15577	17479	20450	24131	28234
资产总计	35190	37743	43167	50010	57243
流动负债合计	10373	9069	11601	13773	15422
非流动负债合计	6717	7180	7539	7916	8312
负债合计	17090	16248	19140	21689	23734
少数股东权益	82	44	42	40	38
股东权益合计	18018	21451	23985	28281	33472
负债及股东权益合计	35190	37743	43167	50010	57243

附三：合并现金流量表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
经营活动产生的现金流量净额	-1993	7537	2399	3213	3722
投资活动产生的现金流量净额	-4017	-2464	-2755	-3285	-4000
筹资活动产生的现金流量净额	2255	-64	800	2344	1563
现金及现金等价物净增加额	-3635	5060	444	2272	1285

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证券持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证券。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。