

韦尔股份（603501）动态点评

24H1预告利润增长亮眼，高端产品导入与市场供需改善

2024年07月15日

【事项】

- ◆ 2024年7月5日，韦尔股份公告2024年半年度业绩预告，公司实现营收利润双增。2024年上半年，公司预计实现营收119.04-121.84亿元，同比增长34.38%-37.54%；预计实现归母净利润13.08-14.08亿元，同比增长754.11%-819.42%；预计实现扣非归母净利润13.18-14.18亿元，同比增长1769.15%-1895.79%。
- ◆ 2024年上半年，公司的业绩增长得益于：（1）市场回暖，公司在高端智能手机和自动驾驶汽车领域的产品推广带动了收入的显著增长；（2）公司通过优化产品和供应链结构，有效提升了毛利率和整体业绩。

【评论】

- ◆ **消费电子复苏，CIS供需关系改善。**智能手机是公司图像传感器最主要应用领域，随着消费电子的回暖，CIS需求回升，根据市场研究机构Canalys数据，2024年第一季度全球智能手机出货量同比增长11%。在智能手机市场存量竞争中，摄影能力成为厂商差异化的关键，推动了对高端CIS的强劲需求。然而，高端CIS供应商产能有限，且头部厂商索尼优先满足大客户，导致安卓市场高端CIS供不应求。
- ◆ **产品结构优化助毛利率逐季修复。**公司的高端产品OV50H用于旗舰和高端智能手机后摄，良好的市场反馈为产品带来更高的利润空间。公司在车载CIS领域处于行业领先地位并且增长快速，2023年车载传感器收入同比增长25.15%，收入占比从2022年的19%提升至2023年22%。在供需关系改善和产品结构优化的共同作用下，公司毛利率从23Q2的17.30%开始修复至24Q1的27.89%，同时公司的存货也从高位下降至与2021年相当水位。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

东方财富证券研究所

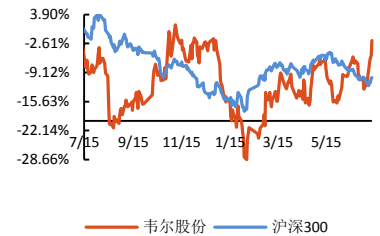
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：袁泽生

电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	132130.50
流通市值（百万元）	131983.92
52周最高/最低（元）	115.89/75.94
52周最高/最低（PE）	432.79/-173.28
52周最高/最低（PB）	7.71/4.54
52周涨幅（%）	2.09
52周换手率（%）	181.72

相关研究

- 《Q3盈利环比大幅改善，市场回暖和高端产品助力成长》
2023.11.06
- 《国内图像传感器芯片龙头，耐心布局静待复苏》
2023.01.18
- 《下游市场需求旺盛，业绩稳步增长》
2021.04.19
- 《业绩高速增长，高端市场实现突破》
2020.11.05
- 《光学龙头扬帆起航》
2020.09.16

【投资建议】

- ◆ 韦尔股份 2024 年上半年营收和利润增长，消费电子市场回暖带来需求端复苏，供给端产能有限，市场供需格局改善。此外，公司推出的高端产品在旗舰手机上取得良好反响，在车载显示市场的收入增长共同帮助公司产品结构优化，推动毛利率逐季改善。针对公司当前情况，我们调整了此前盈利预测并新增对 2026 年盈利预期，预计 2024-2026 年，公司营收 267.67/322.03/382.49 亿元，归母净利润为 29.67/38.59/49.33 亿元，EPS 为 2.44/3.17/4.06 元，对应 PE 为 43/33/26 倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	21020.64	26767.24	32203.47	38248.77
增长率（%）	4.69%	27.34%	20.31%	18.77%
EBITDA（百万元）	1954.28	5208.44	6460.21	7915.75
归属母公司净利润（百万元）	555.62	2966.95	3858.64	4932.57
增长率（%）	-43.89%	433.99%	30.05%	27.83%
EPS（元/股）	0.47	2.44	3.17	4.06
市盈率（P/E）	227.04	43.12	33.16	25.94
市净率（P/B）	6.05	5.29	4.64	4.02
EV/EBITDA	67.41	24.85	19.81	15.87

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 下游消费恢复不及预期，行业周期下行；
- ◆ 新产品在终端厂商的推广应用不及预期；
- ◆ 行业竞争加剧，公司毛利率恢复不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。