

2024年8月20日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元) 110.00

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2024/8/19)	89.70
上证指数(2024/8/19)	2893.67
股价 12 个月高/低	115.71/75.82
总发行股数(百万)	1214.43
A 股数(百万)	1214.43
A 市值(亿元)	1089.34
主要股东	虞仁荣(29.52%)
每股净值(元)	17.68
股价/账面净值	5.07
股价涨跌(%)	一个月 三个月 一年
	-18.1 -3.8 2.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-6-26	100.15	买进

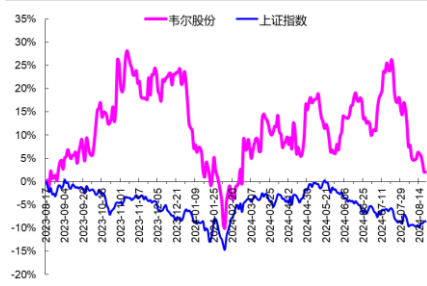
产品组合

半导体设计	86.5%
元器件代理销售	13.5%

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

1H24业绩高增，2Q24营收创新高

结论与建议：

公司发布半年报，2Q24公司营收端增长超过4成，创历史新高，同时单季度毛利率同比提升近13个百分点，环比提升2.4个百分点，带动1H24公司扣非后净利润增长超过18倍。反应手机、汽车领域需求的增长以及高端产品的占有率提升。

公司发布OV50系列产品以来，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。伴随公司研发节奏的加快，公司产品的竞争力将进一步提升。目前股价对应2026年PE为19倍，给予“买进”评级。

- **2Q24 营收创历史新高，盈利能力持续改善：**2024 年上半年公司实现营收 120.9 亿元, YOY 增长 36.5%; 实现净利润 13.7 亿元, 同比增长 7.9 倍, 扣非后净利润 13.7 亿元, 同比增长 18.3 倍, EPS 1.14 元。其中，第 2 季度单季公司实现营收 64.5 亿元, YOY 增长 42.5%，创历史新高，实现净利润 8.1 亿元，QOQ 增长 45%，扣非后净利润 8.1 亿元，QOQ 增长 42%。分业务来看，公司摄像头感测器业务增长 49% 至 93 亿元，是业绩大幅增长的最主要动力，其中手机相关产品收入增长尤为明显，同比增幅近八成至 48.7 亿元，汽车相关产品收入增长 53% 至 29.1 亿元；新兴市场（物联网、医疗、AR/VR 等）相关收入增长 78% 至 3.4 亿元；安防需求相对疲弱，相关收入同比下滑 25% 至 7.1 亿元。另外，公司模拟解决方案业务实现销售收入 6.3 亿，同比增长 25%，半导体代销业务同比增 13% 至 16 亿元，均反应目前下游行业景气的复苏。从毛利率来看，公司 1H24 综合毛利率 29.1%，较上年同期提升 8.2 个百分点。其中，2Q24 综合毛利率 30.2%，环比提升了 2.4 个百分点，连续第四个季度走高。

- **盈利预测：**预计公司 2024-26 年净利润分别为 33.88 亿元、44.96 亿元和 56.22 亿元，YOY 增长 510%、增长 33% 和 25%，对应 EPS 分别 2.79 元、3.7 元和 4.63 元，对应当前 24-26 年 PE 估值分别为 32 倍、24 倍和 19 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	3388	4496	5622
同比增减	%	-77.88	-43.88	509.84	32.67	25.05
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.81	0.46	2.79	3.70	4.63
同比增减	%	-77.88	-43.88	509.84	32.67	25.05
市盈率(P/E)	X	110.37	196.67	32.25	24.31	19.44
股利 (DPS)	RMB 元	0.08	0.07	0.25	0.35	1.35
股息率 (Yield)	%	0.09	0.08	0.28	0.39	1.50

【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)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
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	28426	35619	43563
经营成本	13903	16446	19842	24506	29971
营业税金及附加	25	33	34	42	52
销售费用	516	467	639	882	979
管理费用	765	623	850	1101	1215
财务费用	594	457	57	71	228
资产减值损失	-1432	-1432	-150	-180	-300
投资收益	1047	73	1	1	1
营业利润	1298	667	3724	4933	6184
营业外收入	5	26	65	65	65
营业外支出	2	2	5	5	5
利润总额	1301	691	3784	4993	6244
所得税	343	148	397	499	624
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	3388	4496	5622

附二：合并资产负债表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	4026	9086	10230	11502	12802
应收账款	2502	4031	5039	6299	7244
存货	12356	6322	8408	9333	10173
流动资产合计	19613	20264	22311	24096	26505
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	845	803
非流动资产合计	15577	17479	19751	23306	25870
资产总计	35190	37743	42062	47402	52375
流动负债合计	10373	9069	9642	10112	9069
非流动负债合计	6717	7180	7539	7916	8312
负债合计	17090	16248	17181	18028	17381
少数股东权益	82	44	42	40	38
股东权益合计	18018	21451	24839	29335	34957
负债及股东权益合计	35190	37743	42062	47402	52375

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	-457	2899	3213	3027
投资活动产生的现金流量净额	-4017	-2665	-2755	-3285	-3815
筹资活动产生的现金流量净额	2255	1843	1000	1344	2088
现金及现金等价物净增加额	-3635	-1279	1144	1272	1300

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，不在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使用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。