

威贸电子 (833346)

2024 年中报点评：业绩稳健增长，新赛道值得期待

买入 (维持)

2024 年 08 月 22 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书：S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书：S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	202.07	228.82	272.60	326.88	394.94
同比 (%)	(9.04)	13.24	19.13	19.91	20.82
归母净利润 (百万元)	34.78	39.01	50.85	60.56	76.18
同比 (%)	1.38	12.17	30.34	19.11	25.78
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.43	0.48	0.63	0.75	0.94
P/E (现价&最新摊薄)	26.40	23.54	18.06	15.16	12.05

投资要点

- **事件：**公司发布 2024 年半年报，报告期内营业收入为 1.27 亿元，同比增长 18.5%；归母净利润 0.22 亿元、同比增长 18.7%。2024 年上半年公司符合预期，毛利率维持在 30.8% 的水平，公司已与 2024 年 7 月完成 2023 年权益分派，每 10 股派 3.30 元。
- **多领域开发新项目稳保增长。**面对严峻的经济形势和激烈的行业竞争，公司在尽力维持原有客户和项目稳定的基础上，努力开拓国内国际市场。按产品拆分来看：公司线束组件收入 5677 万元，同比微减 0.12%，毛利率增加 2.3 个百分点；注塑集成件收入 5993 万元，同比增长 49.2%，毛利率略增 0.15 个百分点。后者得益于国外客户的电熨斗、热泵等产品销售量增加，拉动外销产品同比增长 42.7%。
- **汽车线束赛道广阔，家电线束受外贸拉动需求稳中有增。**近年来，由于国际汽车厂商越发重视成本控制，汽车零部件的本土化采购日益加强，优质的本土企业通过长期积累的产品技术和同步开发经验，整体实力显著增强，凭借及时有效的服务、可靠的产品质量逐步进入国际汽车厂商的供应商配套体系。家电方面，虽然 2023 年生活电器整体销售出现下滑，但随着消费者社交活动的增多，户外运动、露营等活动兴起，相关市场迅速扩张，技术升级的脚步并未停止，趋势类的单品依然增速可观。
- **定制化业务持续发挥优势，公司新增多个项目定点：**报告期内，公司多个线束与集成组件项目实现量产，如均胜群英涵盖上汽通用、奇瑞、蜂巢能源、吉利浩瀚平台等多个品牌的充电枪组件及充电桩高低压线束、菲斯曼热泵智能控制组件和全新手持吸附式蒸汽电熨斗结构组件。同时公司还获得多个新项目定点，如商用咖啡机整机线束、电池包线束、工业机器人线束、以及包括长安、上汽通用等在内的均胜群英的一系列充电枪及充电模块新项目。我们预计以上项目全部量产后对销售和净利润均有可观贡献。
- **新增飞行汽车线束、储能线束赛道值得期待。**目前公司已获得小鹏汇天飞行汽车控制台线束与充电系统线束组件项目定点，低空经济再下一城。此外公司与菲斯曼在热泵、太阳能和储能系统上开展了全方位的合作，目前已有部分热泵线束组件、光伏与储能系统组件相继实现量产。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司盈利预测，预计 2024-2026 年营收分别为 2.73/3.27/3.95 亿元，归母净利润分别为 0.51/0.61/0.76 亿元。按 2024 年 8 月 22 日收盘价，2024-2026 年 PE 分别为 18.06/15.16/12.05 倍。考虑到公司经营稳健，且切入低空经济等行业颇有潜力，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场竞争风险、主要客户相对集中风险、汇率波动风险、新增产能不能消化的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.38
一年最低/最高价	6.11/18.90
市净率(倍)	2.08
流通 A 股市值(百万元)	310.40
总市值(百万元)	918.17

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.46
资产负债率(% ,LF)	16.37
总股本(百万股)	80.68
流通 A 股(百万股)	27.28

相关研究

- 《威贸电子(833346)：2023 年报及 2024 年一季报点评：业绩超预期，飞行汽车再下一城》
2024-04-27
- 《威贸电子(833346)：线束组件赛道欣欣向荣》
2024-03-09

威贸电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	375	437	524	623	营业总收入	229	273	327	395
货币资金及交易性金融资产	174	219	284	355	营业成本(含金融类)	157	185	219	262
经营性应收款项	65	68	82	99	税金及附加	2	2	3	4
存货	35	49	58	69	销售费用	4	4	5	6
合同资产	0	0	0	0	管理费用	18	19	26	32
其他流动资产	100	100	100	100	研发费用	12	14	16	20
非流动资产	145	139	130	129	财务费用	(4)	(3)	(4)	(5)
长期股权投资	0	0	0	0	加其他收益	3	2	3	4
固定资产及使用权资产	115	107	99	99	投资净收益	3	2	2	3
在建工程	1	2	1	1	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	23	23	23	22	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	44	55	66	83
其他非流动资产	2	3	3	3	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	519	576	655	752	利润总额	44	55	66	83
流动负债	82	85	103	125	减:所得税	5	4	5	7
短期借款及一年内到期的非流动负债	10	13	18	23	净利润	39	51	61	76
经营性应付款项	41	46	55	66	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	39	51	61	76
其他流动负债	31	26	31	37	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.48	0.63	0.75	0.94
非流动负债	4	4	4	4	EBIT	37	53	62	78
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	49	61	72	80
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.29	32.09	32.94	33.63
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	17.05	18.65	18.53	19.29
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	13.24	19.13	19.91	20.82
负债合计	86	89	107	129	归母净利润增长率(%)	12.17	30.34	19.11	25.78
归属母公司股东权益	431	485	546	622					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	433	487	548	624					
负债和股东权益	519	576	655	752					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	54	40	59	64	每股净资产(元)	5.35	6.02	6.77	7.71
投资活动现金流	(143)	(1)	2	2	最新发行在外股份(百万股)	81	81	81	81
筹资活动现金流	(16)	5	5	5	ROIC(%)	7.68	10.22	10.71	11.79
现金净增加额	(103)	45	65	71	ROE-摊薄(%)	9.04	10.48	11.09	12.24
折旧和摊销	12	9	10	2	资产负债率(%)	16.61	15.42	16.36	17.12
资本开支	(6)	(2)	(1)	(1)	P/E(现价&最新股本摊薄)	23.54	18.06	15.16	12.05
营运资本变动	6	(17)	(9)	(12)	P/B(现价)	2.13	1.89	1.68	1.48

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>