

威迈斯（688612.SH）

持续获取国内外项目定点，Q2 研发费用大幅提升

2024 年 08 月 24 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

殷晟路（分析师）

王嘉懿（联系人）

yinshenglu@kysec.cn

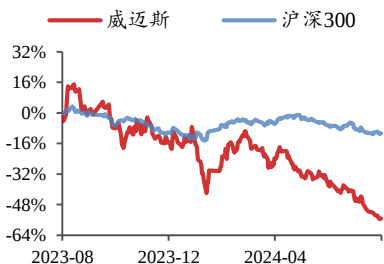
wangjiayi@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790123070003

日期	2024/8/23
当前股价(元)	18.97
一年最高最低(元)	50.96/18.50
总市值(亿元)	79.86
流通市值(亿元)	36.64
总股本(亿股)	4.21
流通股本(亿股)	1.93
近 3 个月换手率(%)	32.7

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《营收净利表现亮眼，核心竞争力持续提升——公司信息更新报告》-2024.4.26

《业绩位于预告上沿，产品结构优化+积极出海巩固龙头地位——公司信息更新报告》-2024.2.23

《高质量产品+合理定价+积极出海，2023 年度业绩预告超市场预期——公司信息更新报告》-2024.1.19

● 2024 年半年度报告：Q2 研发费用大幅提升，利润端同比微增

公司发布 2024 年半年度报告。2024 年上半年，公司实现营收 27.7 亿元，同比+22.9%；其中，车载电源营收 23.2 亿元，同比+15%，电驱系统营收 2.8 亿元，同比+300%。2024 年上半年实现归母净利 2.2 亿元，同比+1.8%。公司综合毛利率 20.6%，同比+1.7pcts；研发费用率 6.5%，同比+1.6pcts；归母净利率 7.8%，同比-1.6pcts。由于产品收入结构变化、研发投入增加，2024H1 公司利润端同比微增，我们下调原有盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 6.08、7.42、9.08 亿元（原为 7.05、9.81、13.87 亿元），EPS 为 1.44、1.76、2.16 元/股，当前股价对应 PE 分别为 13.1、10.8、8.8 倍，公司是车载电源第三方供应商龙头，出海进展领先行业，维持“买入”评级。

● 持续获取国内外项目定点

2024 年上半年，随着研发项目数量与研发投入的稳步增加，公司与头部造车新势力、国内知名整车厂的定点项目保持增长；且多个境内车企定点项目 SOP 逐步放量，包括某头部造车新势力、吉利汽车、长安汽车、奇瑞汽车等。公司基于和 Stellantis 集团密切合作的“示范效应”与研发优势，积极拓展海外客户，2024H1 实现境外主营业务收入约 2.7 亿元，占主营业务收入的 10.3%。目前公司与众多国际知名游艇厂商、摩托车厂商等进行了密切交流与洽谈，并成功与其中一家国际知名游艇厂商建立了合作关系。此外，公司已设立法国子公司，拟对全资子公司增资暨投资设立新加坡、泰国孙公司并建立泰国生产基地。

● 行业龙头地位稳固，中期分红比例超 50%

根据 NE Times 数据，2024 年上半年，公司在中国乘用车车载充电机市场的市场份额为 19.4%，排名第二；在第三方市场份额约为 32.42%，自 2020 年以来持续保持排名第一。根据公司 2024 年半年度利润分配预案，拟每 10 股派发现金红利 2.57 元（含税），现金分红比例超 50%。

● 风险提示：新能源汽车销量增速放缓、市场竞争加剧、客户拓展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,833	5,523	6,806	8,472	10,559
YOY(%)	126.1	44.1	23.2	24.5	24.6
归母净利润(百万元)	295	502	608	742	908
YOY(%)	292.7	70.5	21.0	22.1	22.3
毛利率(%)	19.8	19.8	19.8	19.2	18.7
净利率(%)	7.7	9.1	8.9	8.8	8.6
ROE(%)	28.0	14.8	16.2	16.8	17.3
EPS(摊薄/元)	0.70	1.19	1.44	1.76	2.16
P/E(倍)	27.1	15.9	13.1	10.8	8.8
P/B(倍)	7.7	2.4	2.1	1.8	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3096	5875	7230	8410	10161	营业收入	3833	5523	6806	8472	10559
现金	533	1557	2738	2388	3836	营业成本	3076	4427	5456	6842	8589
应收票据及应收账款	1181	1734	1545	2722	2477	营业税金及附加	9	18	14	17	21
其他应收款	44	25	60	46	86	营业费用	87	130	157	186	222
预付账款	14	39	27	55	47	管理费用	96	136	163	195	232
存货	1001	1165	1504	1843	2359	研发费用	191	269	354	424	507
其他流动资产	322	1356	1356	1356	1356	财务费用	32	1	7	8	11
非流动资产	963	1355	1537	1779	2051	资产减值损失	-31	-21	0	0	0
长期投资	115	104	93	82	71	其他收益	55	84	15	20	25
固定资产	485	906	1058	1269	1524	公允价值变动收益	0	3	0	0	0
无形资产	62	78	80	81	82	投资净收益	-1	-4	0	0	0
其他非流动资产	301	267	306	348	374	资产处置收益	-0	-19	0	0	0
资产总计	4058	7231	8767	10189	12212	营业利润	333	554	671	819	1002
流动负债	2667	3482	4671	5415	6619	营业外收入	0	1	0	0	0
短期借款	234	324	324	966	324	营业外支出	1	2	0	0	0
应付票据及应付账款	2084	2755	3835	3959	5675	利润总额	332	554	671	819	1002
其他流动负债	349	404	513	490	621	所得税	38	52	63	77	94
非流动负债	343	354	345	345	335	净利润	294	502	608	742	908
长期借款	249	243	235	234	225	少数股东损益	-1	-1	0	0	0
其他非流动负债	94	110	110	110	110	归属母公司净利润	295	502	608	742	908
负债合计	3010	3836	5016	5760	6954	EBITDA	397	636	738	917	1098
少数股东权益	17	16	16	16	16	EPS(元)	0.70	1.19	1.44	1.76	2.16
股本	379	421	421	421	421	主要财务比率					
资本公积	261	2064	2064	2064	2064	成长能力	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	391	894	1425	2051	2781	营业收入(%)	126.1	44.1	23.2	24.5	24.6
归属母公司股东权益	1032	3378	3734	4413	5242	营业利润(%)	218.2	66.7	21.0	22.1	22.3
负债和股东权益	4058	7231	8767	10189	12212	归属于母公司净利润(%)	292.7	70.5	21.0	22.1	22.3
						毛利率(%)	19.8	19.8	19.8	19.2	18.7
						净利率(%)	7.7	9.1	8.9	8.8	8.6
现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE(%)	28.0	14.8	16.2	16.8	17.3
经营活动现金流	96	727	1723	-565	2588	ROIC(%)	36.9	45.5	214.4	36.4	120.1
净利润	294	502	608	742	908	偿债能力					
折旧摊销	50	93	103	128	142	资产负债率(%)	74.2	53.1	57.2	56.5	56.9
财务费用	32	1	7	8	11	净负债比率(%)	-0.1	-27.0	-55.9	-24.6	-60.3
投资损失	1	4	0	0	0	流动比率	1.2	1.7	1.5	1.6	1.5
营运资金变动	-370	19	1005	-1443	1527	速动比率	0.8	1.3	1.2	1.2	1.2
其他经营现金流	90	109	0	0	0	营运能力					
投资活动现金流	-323	-1697	-285	-370	-414	总资产周转率	1.2	1.0	0.9	0.9	0.9
资本支出	367	518	296	381	425	应收账款周转率	5.8	4.7	5.2	5.0	5.1
长期投资	-19	0	11	11	11	应付账款周转率	2.6	2.5	2.4	2.5	2.5
其他投资现金流	63	-1179	0	0	0	每股指标(元)					
筹资活动现金流	230	1911	-257	-57	-83	每股收益(最新摊薄)	0.70	1.19	1.44	1.76	2.16
短期借款	159	89	0	642	-642	每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	1.73	4.09	-1.34	6.15
长期借款	96	-6	-9	-0	-9	每股净资产(最新摊薄)	2.45	8.03	8.87	10.48	12.45
普通股增加	0	42	0	0	0	估值比率					
资本公积增加	8	1802	0	0	0	P/E	27.1	15.9	13.1	10.8	8.8
其他筹资现金流	-33	-17	-248	-699	569	P/B	7.7	2.4	2.1	1.8	1.5
现金净增加额	3	944	1181	-993	2090	EV/EBITDA	20.2	9.3	6.4	6.3	3.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn