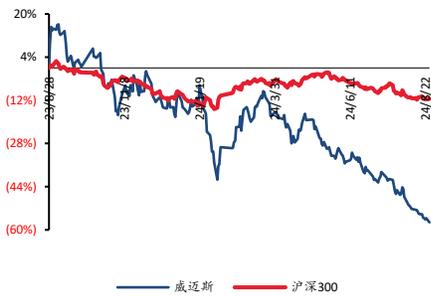


高研发投入助力技术领先，持续获得海内外客户定点

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 4.21/4.21
总市值/流通(亿元) 77.08/77.08
12个月内最高/最低价(元) 50.96/18.18

相关研究报告

<<【太平洋新能源】低空经济系列：威迈斯深度报告：车载电源领风骚，800V+出海开新潮>>--2024-05-08

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

证券分析师：梁必果

电话：

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524010001

研究助理：钟欣材

电话：

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122090007

事件：公司发布2024年中报业绩，报告期内实现收入27.71亿元，同比+22.93%；归母净利润2.16亿元，同比+1.84%；扣非净利润1.97亿元，同比+2.83%。其中Q2实现收入14.04亿元，归母净利润1.02亿元，扣非净利润0.95亿元。二季度毛利率21.93%，同比+1.8pct，环比+2.62pct，毛利率提升主要系产品迭代升级及规模效应所致。

高研发投入助力技术领先，三方供应商车载电源市占率连续四年排名第一。2024年上半年，公司研发费用为1.79亿元，同比+62.43%，研发费用率为6.45%，同比+1.57pct。公司芜湖花津工厂部分车间实现智能化“黑灯工厂”，显著减少人力成本，同时公司拟于泰国新建工厂，规划产能30万台/年。公司通过持续研发创新保持行业领先，2024年上半年公司车载电源国内市占率为19.4%，同比+0.6pct，三方供应商市占率为32.4%，连续四年排名第一。

持续获得海内外客户定点，第四代产品开始交付。2024年上半年公司车载电源收入23.24亿元，同比+15.20%；电驱系统收入2.85亿元，同比+299.99%。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，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。公司新产品平台随定点车型放量稳步提升，第四代车载电源集成产品开始量产交付。基于和Stellantis集团密切合作的“示范效应”与研发优势，公司积极拓展更多海外客户；在飞行汽车层面，公司产品也已获得小鹏汇天的定点。

投资建议：我们维持公司2024-2026年盈利预测，预计2024-2026年公司归母净利润为6.4/8.1/10.2亿元，对应EPS分别为1.52/1.93/2.42。我们认为公司研发布局领先，技术优势明显，未来出海业务有望率先放量，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，行业竞争加剧，海外政策风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,523	7,407	9,292	11,436
营业收入增长率(%)	44.09%	34.11%	25.46%	23.07%
归母净利(百万元)	502	642	813	1,017
净利润增长率(%)	70.47%	27.77%	26.63%	25.07%
摊薄每股收益(元)	1.27	1.52	1.93	2.42
市盈率(PE)	14.42	12.01	9.48	7.58

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)						利润表 (百万)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	533	1,557	1,670	2,416	3,367	营业收入	3,833	5,523	7,407	9,292	11,436
应收和预付款项	1,196	1,773	2,367	2,950	3,652	营业成本	3,076	4,427	5,950	7,457	9,161
存货	1,001	1,165	1,952	2,279	2,739	营业税金及附加	9	18	23	27	35
其他流动资产	366	1,381	1,989	1,896	2,006	销售费用	87	130	170	214	263
流动资产合计	3,096	5,875	7,978	9,540	11,763	管理费用	96	136	178	223	274
长期股权投资	115	104	118	125	129	财务费用	32	1	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-31	-21	0	0	0
固定资产	485	906	1,064	1,220	1,372	投资收益	-1	-4	5	0	9
在建工程	144	61	45	59	31	公允价值变动	0	3	0	0	0
无形资产开发支	62	78	90	102	115	营业利润	333	554	764	926	1,162
长期待摊费用	28	42	42	42	42	其他非经营损益	-0	-1	0	0	0
其他非流动资产	3,224	6,040	8,133	9,704	11,931	利润总额	332	554	764	926	1,162
资产总计	4,058	7,231	9,492	11,252	13,619	所得税	38	52	133	119	154
短期借款	234	324	404	514	607	净利润	294	502	630	807	1,008
应付和预收款项	2,084	2,755	4,350	5,049	6,200	少数股东损益	-1	-1	-12	-6	-9
长期借款	249	243	243	243	243	归母股东净利润	295	502	642	813	1,017
其他负债	442	514	714	858	972						
负债合计	3,010	3,836	5,712	6,664	8,023	预测指标					
股本	379	421	421	421	421		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	261	2,064	2,068	2,068	2,068	毛利率	19.76%	19.84%	19.67%	19.75%	19.89%
留存收益	391	894	1,287	2,100	3,118	销售净利率	7.69%	9.10%	8.67%	8.75%	8.90%
归母公司股东权	1,032	3,378	3,776	4,590	5,607	销售收入增长率	126.11%	44.09%	34.11%	25.46%	23.07%
少数股东权益	17	16	4	-2	-11	EBIT 增长率	235.96%	57.25%	32.88%	21.20%	25.49%
股东权益合计	1,048	3,395	3,781	4,588	5,596	净利润增长率	292.72%	70.47%	27.83%	26.65%	25.08%
负债和股东权益	4,058	7,231	9,492	11,252	13,619	ROE	28.57%	14.87%	17.01%	17.72%	18.15%
						ROA	7.26%	6.95%	6.77%	7.23%	7.47%
						ROIC	20.64%	12.97%	14.06%	14.94%	15.50%
						EPS (X)	0.78	1.27	1.53	1.93	2.42
						PE (X)	0.00	30.67	12.00	9.48	7.58
						PB (X)	0.00	4.85	2.04	1.68	1.37
						PS (X)	0.00	2.97	1.04	0.83	0.67
						EV/EBITDA (X)	-0.04	22.62	7.27	5.43	3.73

资料来源：携宁，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。