

威迈斯(688612)

报告日期: 2024 年 09 月 20 日

产品迭代盈利稳中有升，海外布局持续加深

——威迈斯 2024 半年报点评

投资事件

- 2024 年上半年，公司实现营收 27.71 亿元，同比增长 22.93%；归母净利润 2.16 亿元，同比增长 1.84%；2024 年第二季度，公司营收 14.04 亿元，同比增长 15.98%；归母净利润 1.02 亿元，同比下降 17.91%。

投资要点

□ 受益行业高景气度，车载电源及电驱系统驱动营收增长

新能源汽车产业快速发展，威迈斯新能源 2024 年上半年营收达到 27.71 亿元，同比增长 22.93%。车载电源集成产品和电驱多合一总成产品销售表现出色，电驱多合一总成产品上半年实现营业收入 2.06 亿元，同比增长 368.24%。公司通过新产品迭代和精益化管理，毛利率保持稳定，2024 年上半年达 20.63%，同比上升 1.69 个百分点。

□ 顺应 800V、驱控一体化趋势，产能稳步扩张龙头地位稳固

公司业务布局以车载电源、电驱系统等核心产品为主，产品分布广泛，覆盖新能源汽车各个细分关键领域。公司依托技术领先优势，成功拓展了 800V 高压平台产品，并获得小鹏、岚图、智己等多个头部车企的订单。2024 年上半年，公司车载电源集成产品市场份额达到 19.4%，在中国乘用车车载充电机市场排名第二；第三方供货市场占有率高达 32.42%，自 2020 年以来稳居第一。电驱多合一总成产品在今年上半年实现营收 2.06 亿元，同比增长 368.24%，这一产品已成为公司新的增长引擎。产能布局方面，公司在深圳南山、芜湖创业园和芜湖花津等地建有现代化生产基地，配备先进的自动化生产线，年产能显著提升。公司还在积极推进新厂房建设，以进一步扩大生产能力，满足市场需求。

□ 践行“走出去”战略，与国际知名企业合作逐步深化

公司积极践行“走出去”战略，不断扩大海外市场布局，海外业务实现稳步推进，2024 年上半年，公司重点推进海外客户拓展与新客户、新车型定点，实现境外主营业务收入约 2.68 亿元，占主营业务收入的 10.26%。公司与 Stellantis 集团深化合作，车载电源集成产品已实现量产发货，还与雷诺、阿斯顿马丁、法拉利等全球知名车企达成定点订单合作，覆盖核心产品线。公司以自有资金 50 万欧元投资设立法国子公司，切实贴近海外整车厂客户需求。此外，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。

□ 盈利预测及估值

下调盈利预测，维持“增持”评级。公司是车载电源龙头，海外客户加速突破。考虑到下游整车竞争加剧，我们下调公司 24-26 年盈利预测，预计 24-26 年归母净利润为 5.46、7.30、9.02 亿元（下调前为 7.14、9.88、11.53 亿元），对应 EPS 为 1.30、1.73、2.14 元，当前股价对应的 PE 分别为 14、11、9 倍。维持“增持”评级。

□ 风险提示

新能源汽车行业技术发展趋势不及预期；新能源汽车零部件市场竞争加剧风险。

投资评级：增持(维持)

分析师：张雷

执业证书号：S1230521120004

zhanglei02@stocke.com.cn

分析师：黄华栋

执业证书号：S1230522100003

huanghuadong@stocke.com.cn

分析师：杨子伟

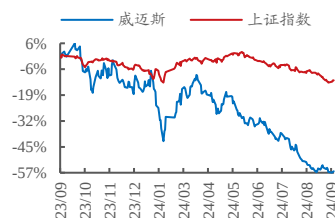
执业证书号：S1230524040002

yangziwei@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 18.29
总市值(百万元)	7,699.31
总股本(百万股)	420.96

股票走势图



相关报告

- 《车载电源销量高增强龙头地位，海外客户持续突破》
2024.05.11
- 《国内车载电源龙头海外持续突破，充电模块打造新增长曲线》
2023.11.28

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	5522.66	7160.79	9140.30	11133.83
(+/-) (%)	44.09%	29.66%	27.64%	21.81%
归母净利润	502.40	546.38	729.52	901.86
(+/-) (%)	70.47%	8.75%	33.52%	23.62%
每股收益(元)	1.19	1.30	1.73	2.14
P/E	15.33	14.09	10.55	8.54
ROE (%)	22.61%	14.90%	16.94%	17.61%

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	5875	7091	8747	10409
现金	1557	2912	3698	4316
交易性金融资产	1149	0	0	0
应收账款	1873	2393	2949	3477
其它应收款	25	25	25	25
预付账款	39	30	58	49
存货	1165	1662	1949	2474
其他	68	68	68	68
非流动资产	1355	1544	1708	1845
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	104	104	104	104
固定资产	906	1044	1196	1335
无形资产	78	70	61	53
在建工程	61	120	140	147
其他	207	207	207	207
资产总计	7231	8635	10455	12254
流动负债	3482	4340	5431	6328
短期借款	324	340	357	375
应付款项	2755	3530	4525	5323
预收账款	109	142	181	220
其他	295	329	368	409
非流动负债	354	354	354	354
长期借款	243	243	243	243
其他	110	110	110	110
负债合计	3836	4694	5785	6682
少数股东权益	16	16	16	16
归属母公司股东权益	3378	3925	4654	5556
负债和股东权益	7231	8635	10455	12254

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	727	477	1040	861
净利润	502	546	730	902
折旧摊销	93	111	136	163
财务费用	1	(13)	(29)	(39)
投资损失	4	0	0	0
营运资金变动	279	270	430	299
其它	(151)	(437)	(227)	(464)
投资活动现金流	(1697)	849	(300)	(300)
资本支出	(337)	(300)	(300)	(300)
长期投资	11	0	0	0
其他	(1371)	1149	0	0
筹资活动现金流	1911	30	46	57
短期借款	89	16	17	18
长期借款	(6)	0	0	0
其他	1827	13	29	39
现金净增加额	941	1356	786	618

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	5523	7161	9140	11134
营业成本	4427	5740	7358	8996
营业税金及附加	18	23	30	36
营业费用	130	179	183	223
管理费用	136	172	210	223
研发费用	269	430	548	657
财务费用	1	(13)	(29)	(39)
资产减值损失	52	60	60	60
公允价值变动损益	3	0	0	0
投资净收益	(4)	0	0	0
其他经营收益	66	73	78	83
营业利润	554	643	858	1061
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	554	643	858	1061
所得税	52	96	129	159
净利润	502	546	730	902
少数股东损益	(1)	0	0	0
归属母公司净利润	502	546	730	902
EBITDA	642	740	966	1185
EPS（最新摊薄）	1.19	1.30	1.73	2.14

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	44.09%	29.66%	27.64%	21.81%
营业利润	66.69%	15.93%	33.52%	23.62%
归属母公司净利润	70.47%	8.75%	33.52%	23.62%
获利能力				
毛利率	19.84%	19.84%	19.50%	19.20%
净利率	9.08%	7.63%	7.98%	8.10%
ROE	22.61%	14.90%	16.94%	17.61%
ROIC	12.43%	11.73%	13.28%	13.95%
偿债能力				
资产负债率	53.05%	54.36%	55.33%	54.53%
净负债比率	16.03%	13.44%	11.20%	9.97%
流动比率	1.69	1.63	1.61	1.64
速动比率	1.35	1.25	1.25	1.25
营运能力				
总资产周转率	0.98	0.90	0.96	0.98
应收账款周转率	4.70	4.70	4.70	4.70
应付账款周转率	2.54	2.54	2.54	2.54
每股指标(元)				
每股收益	1.19	1.30	1.73	2.14
每股经营现金	1.73	1.13	2.47	2.04
每股净资产	8.03	9.32	11.06	13.20
估值比率				
P/E	15.33	14.09	10.55	8.54
P/B	2.28	1.96	1.65	1.39
EV/EBITDA	22.33	7.35	4.84	3.43

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>