

# 威贸电子 (833346)

## 2024 年三季报点评：业绩略低于预期，新领域赛道前景广阔

买入 (维持)

2024 年 10 月 26 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 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书：S0600123070027

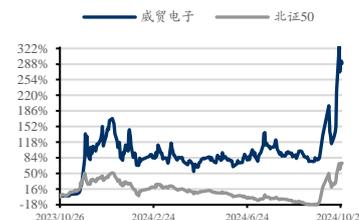
xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	202.07	228.82	270.29	324.00	391.33
同比 (%)	(9.04)	13.24	18.12	19.87	20.78
归母净利润 (百万元)	34.78	39.01	44.86	54.61	69.50
同比 (%)	1.38	12.17	14.99	21.74	27.28
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.43	0.48	0.56	0.68	0.86
P/E (现价&最新摊薄)	55.10	49.12	42.72	35.09	27.57

### 投资要点

- **事件：**公司发布 2024 年三季报，公司前三季度营业收入为 1.88 亿元，同比增长 8.11%；归母净利润 0.31 亿元，同比增长 7.20%。2024 年第三季度公司业绩略低于预期，前三季度公司经营活动产生的现金流量净额为 3935.18 万元，较上年同期下降 14.46%。
- **大幅增加研发投入，经营业绩略低于预期。**报告期内，公司研发投入 1020.34 万元，同比增长 14.46%。公司第三季度营业收入为 0.61 亿元，同比减少 8.74%；归母净利润 0.08 亿元，同比减少 14.58%。总体看来公司经营业绩略低于预期，主要是由于公司三季度新能源汽车业务进展略有放缓，且伴随部分汇率损失的原因所致。
- **两大赛道前景广阔，发展稳定。**根据艾媒咨询，2023 年中国新能源汽车市场规模为 11.5 万亿元，同比增长 65.0%，2025 年有望达到 23.1 万亿元，市场需求强劲。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。智能家电方面增长稳健，据中商产业研究院数据，2023 年中国智能家电市场规模为 7340 亿元，预测 2024 年将达 8100 亿元。
- **家电类业务保持高增长。**近两年公司家电类业务保持较高增长，主要产品包括电熨斗、吸尘器、扫地机器人等各类小家电的线束组件和注塑集成件。近年来，公司也开发了商用及家用咖啡机等新的产品线。公司家电领域客户的主要销售区域是欧美市场，未来几年欧美小家电市场的增长预期良好，有望为公司业绩带来相应增长。
- **持续拓展飞行汽车、机器人等新兴领域业务。**飞行汽车方面，小鹏汇天飞行汽车控制台线束与充电系统线束组件项目处于小批量试产阶段，后续预计会根据客户的需求和进度推进量产交付。工业机器人方面，公司目前的线束组件项目主要应用于协作机器人，该类机器人用途十分广泛，尤其是在制造企业中有助于大幅提高生产效率。这些行业都在高速发展中，虽然与汽车、家电等其他行业的规模仍存在差距，但发展潜力很大。公司将在相关行业持续布局，预计将来会取得更大的突破。
- **盈利预测与投资评级：**原盈利预测预计 2024-2026 年营收分别为 2.73/3.27/3.95 亿元，归母净利润为 0.51/0.61/0.76 亿元。考虑到公司三季度业绩增速略有放缓，我们下调了公司盈利预测，预计 2024-2026 年营收分别为 2.70/3.24/3.91 亿元，归母净利润分别为 0.45/0.55/0.70 亿元。按 2024 年 10 月 25 日收盘价，2024-2026 年 PE 分别为 42.72/35.09/27.57 倍。考虑到公司在未来赛道蓄势待发，我们维持“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)	23.75
一年最低/最高价	6.28/28.90
市净率(倍)	4.40
流通 A 股市值(百万元)	646.77
总市值(百万元)	1,916.21

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.40
资产负债率(%,LF)	13.00
总股本(百万股)	80.68
流通 A 股(百万股)	27.23

### 相关研究

《威贸电子(833346): 2024 年中报点评: 业绩稳健增长, 新赛道值得期待》  
2024-08-22

## 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
<b>流动资产</b>	<b>375</b>	<b>431</b>	<b>514</b>	<b>606</b>	<b>营业总收入</b>	<b>229</b>	<b>270</b>	<b>324</b>	<b>391</b>
货币资金及交易性金融资产	174	214	274	338	营业成本(含金融类)	157	187	223	266
经营性应收款项	65	68	81	98	税金及附加	2	2	3	4
存货	35	49	59	70	销售费用	4	4	5	6
合同资产	0	0	0	0	管理费用	18	19	26	31
其他流动资产	100	100	100	100	研发费用	12	14	16	20
<b>非流动资产</b>	<b>145</b>	<b>139</b>	<b>130</b>	<b>129</b>	财务费用	(4)	(3)	(3)	(5)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	3	0	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	<b>营业利润</b>	<b>44</b>	<b>49</b>	<b>59</b>	<b>76</b>
其他非流动资产	2	3	3	3	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>519</b>	<b>571</b>	<b>644</b>	<b>735</b>	<b>利润总额</b>	<b>44</b>	<b>49</b>	<b>59</b>	<b>76</b>
<b>流动负债</b>	<b>82</b>	<b>86</b>	<b>105</b>	<b>127</b>	减:所得税	5	4	5	6
短期借款及一年内到期的非流动负债	10	13	18	23	<b>净利润</b>	<b>39</b>	<b>45</b>	<b>55</b>	<b>70</b>
经营性应付款项	41	47	56	67	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	<b>39</b>	<b>45</b>	<b>55</b>	<b>70</b>
其他流动负债	31	26	31	37	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.48	0.56	0.68	0.86
非流动负债	4	4	4	4	EBIT	37	46	56	71
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	49	55	65	73
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.29	30.74	31.15	32.01
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	17.05	16.60	16.85	17.76
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	13.24	18.12	19.87	20.78
<b>负债合计</b>	<b>86</b>	<b>90</b>	<b>109</b>	<b>130</b>	归母净利润增长率(%)	12.17	14.99	21.74	27.28
归属母公司股东权益	431	479	534	603					
少数股东权益	2	2	2	2					
<b>所有者权益合计</b>	<b>433</b>	<b>481</b>	<b>536</b>	<b>605</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>519</b>	<b>571</b>	<b>644</b>	<b>735</b>					

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	35	53	57	每股净资产(元)	5.35	5.94	6.62	7.48
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	9.01	9.78	11.00
现金净增加额	(103)	40	60	64	ROE-摊薄(%)	9.04	9.36	10.23	11.52
折旧和摊销	12	9	10	2	资产负债率(%)	16.61	15.70	16.86	17.72
资本开支	(6)	(2)	(1)	(1)	P/E(现价&最新股本摊薄)	49.12	42.72	35.09	27.57
营运资本变动	6	(16)	(9)	(11)	P/B(现价)	4.44	4.00	3.59	3.18

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>