

2025 年 1 月 22 日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元) 140.00

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2025/1/21)	106.65
上证指数(2025/1/21)	3242.62
股价 12 个月高/低	123.75/75.67
总发行股数(百万)	1216.12
A 股数(百万)	1216.12
A 市值(亿元)	1297.00
主要股东	虞仁荣 (27.44%)
每股净值(元)	18.44
股价/账面净值	5.78
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	4.7 -0.4 16.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-8-19	89.7	买进
2024-6-26	100.15	买进

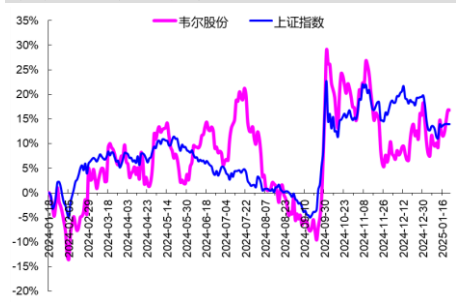
产品组合

半导体设计	86.5%
元器件代理销售	13.5%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	13.1%
一般法人	23.4%

股价相对大盘走势



韦尔股份(603501.SH)

BUY 买进

2024营收创新高，净利润大幅增长

结论与建议：

伴随着公司CIS产品在高端智能手机市场的成功卡位以及汽车自动驾驶应用市场的持续渗透，公司2024年营业收入增长超过2成并创历史新高，同时带动2024年净利润增长接近5倍，业绩表现靓丽。

展望未来，在手机、汽车CIS领域公司市场分不扩张的同时，AIOT（包括智能眼镜在内的IOT产品）对于图像传感器的需求也不断提升。公司未来业绩增长空间可观。目前股价对应2026年PE为25倍，给予“买进”评级。

■ **2024 营收创历史新高，盈利能力持续改善：**公司发布业绩预告，预计 2024 年实现营收 254 亿元-258 亿元，同比增 20.9%-22.8%；实现净利 31.6-33.6 亿元，同比增 4.7 倍-5 倍；扣非后净利润 29.7 亿元-31.7 亿元，同比增 20.5 倍-22 倍。相应的，预计公司 4Q24 实现营收 65 亿元-69 亿元，同比增 9.4%-16%，实现净利润 7.8 亿元-9.8 亿元，同比增 3.1 倍-4.2 倍；扣非后净利润 6.8 亿元-8.8 亿元，在上年微利情况下录得同比大幅增长。

■ **AI 眼镜需求涌现，公司势必受益：**2024 年有望成为 AI 眼镜元年，包括 Rokid、Snap、Meta、百度、Looktech、雷鸟创新、闪电科技、XREAL 等品牌都发布了智能眼镜相关产品。同时，三星、OPPO、vivo、华为、腾讯、字节跳动等科技巨头也在积极布局 AI 眼镜项目。而区别与其他 AIOT 产品，AI 眼镜的图像识别能力将提升用户使用体验，在运动、教育、工业、安防、医疗等领域具备明显优势。韦尔股份作为国内图像传感器的龙头企业，在超小型低功耗图像传感器领域有丰富的技术积累，有望在 AI 眼镜浪潮中受益。

■ **盈利预测：**预计公司 2024-26 年净利润分别为 32.4 亿元、43.1 亿元和 52.1 亿元，YOY 增长 482%、增长 33%和 21%，对应 EPS 分别 2.66 元、3.55 元和 4.29 元，当前股价对应 25、26 年 PE 估值分别为 30 倍和 25 倍，给予“买进”评级。

■ **风险提示：**手机、汽车需求不及预期。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2022	2023	2024F	2025F	2026F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	990	556	3235	4312	5214
同比增减	%	-77.88	-43.88	482.17	33.31	20.93
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.81	0.46	2.66	3.55	4.29
同比增减	%	-77.88	-43.88	482.17	33.31	20.93
市盈率(P/E)	X	130.93	233.31	40.08	30.06	24.86
股利 (DPS)	RMB 元	0.08	0.07	0.25	0.35	1.35
股息率 (Yield)	%	0.08	0.07	0.23	0.33	1.27

【投资评等說明】

評等	定義
強力買進 (Strong Buy)	潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進 (Buy)	$15\% \leq$ 潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潛在上漲空間 $< 15\%$
中立 (Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

附一：合并损益表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
营业收入	20078	21021	25545	31045	37969
经营成本	13903	16446	17830	21433	26381
营业税金及附加	25	33	30	37	45
销售费用	516	467	568	636	815
管理费用	765	623	764	804	827
财务费用	594	457	51	62	199
资产减值损失	-1432	-1432	-50	-180	-150
投资收益	1047	73	1	1	1
营业利润	1298	667	3552	4729	5732
营业外收入	5	26	65	65	65
营业外支出	2	2	5	5	5
利润总额	1301	691	3612	4789	5792
所得税	343	148	379	479	579
少数股东损益	-32	-12	-2	-2	-2
归属于母公司所有者的净利润	990	556	3235	4312	5214

附二：合并资产负债表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	4026	9086	10230	11502	12802
应收账款	2502	4031	5039	6299	7244
存货	12356	6322	8408	9333	10173
流动资产合计	19613	20264	22311	24096	26505
长期股权投资	534	518	518	518	518
固定资产	2047	2586	2715	2851	2994
在建工程	493	904	768	845	803
非流动资产合计	15577	17479	19751	23306	25870
资产总计	35190	37743	42062	47402	52375
流动负债合计	10373	9069	9642	10112	9069
非流动负债合计	6717	7180	7539	7916	8312
负债合计	17090	16248	17181	18028	17381
少数股东权益	82	44	42	40	38
股东权益合计	18018	21451	24839	29335	34957
负债及股东权益合计	35190	37743	42062	47402	52375

附三：合并现金流量表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
经营活动产生的现金流量净额	-1993	-457	2899	3213	3027
投资活动产生的现金流量净额	-4017	-2665	-2755	-3285	-3815
筹资活动产生的现金流量净额	2255	1843	1000	1344	2088
现金及现金等价物净增加额	-3635	-1279	1144	1272	1300

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不在此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场，或买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。