

威贸电子 833346.BJ

电子行业

## 公司业绩保持增长, 积极研发多类新品

分析师: 张婧

执业证书编号: S1410525010001

联系人: 刘瑜

执业证书编号: S1410123110011

投资评级: 增持(维持)

当前价格: 31.09元

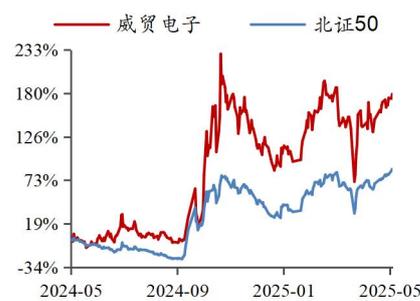
目标期限: 12个月

### 市场数据

总股本(百万股)	80.68
A股股本(百万股)	80.68
B/H股股本(百万股)	-/-
A股流通比例(%)	54.98
12个月最高/最低(元)	38.50/9.82
第一大股东	周豪良
第一大股东持股比例(%)	42.44
上证综指/沪深300	3380.48/3898.17

数据来源: 聚源 注: 2025年5月20日数据

### 近十二个月股价表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	5.09	-0.81	81.75
绝对收益	16.01	13.47	168.24

数据来源: 聚源 注: 相对收益与北证50相比

### 相关研究报告

1. 江海证券-公司深度报告(首次覆盖)-威贸电子-833346-工业连接方案集成制造商, 下游小家电与汽车线束需求向上 - 2025.02.17

### 事件:

威贸电子发布2024年年报与2025年一季报。公司2024年营业收入为2.60亿元, 同比增长13.69%, 归母净利润为0.45亿元, 同比增长14.28%。公司2025年一季度营业收入为0.73亿元, 同比增长19.02%, 归母净利润为0.11亿元, 同比增长18.02%。

### 投资要点:

◆威贸电子发布2024年年报与2025年一季报。近期威贸电子发布2024年年报与2025年一季报。公司2024年营业收入为2.60亿元, 同比增长13.69%, 归母净利润为0.45亿元, 同比增长14.28%。公司2025年一季度营业收入为0.73亿元, 同比增长19.02%, 归母净利润为0.11亿元, 同比增长18.02%。2024年公司营收增长得益于注塑集成件业务营业收入同比增长48.95%, 主要原因为国外客户的电熨斗、热泵等产品销售量增加, 公司相关组件产品销量增长。2024年公司外销营业收入同比增长34.11%, 外销收入在总营收中占比首次超过了50%。公司2025年第一季度增长主要以高端家电类产品为主, 包括多个电熨斗结构组件项目在持续增量, 同时新能源汽车及工业自动化领域的业务也在持续发力。

◆公司研发新品种类较多。公司的商用咖啡机项目正在有序推进中, 其中外销的项目样品已完成确认, 销往国内的部分项目也在小批量打样。公司咖啡机项目客户均为世界知名品牌, 销售终端覆盖知名连锁咖啡品牌和跨国连锁便利店等, 预计在今年下半年至明年初开始增量。公司还有国产数据中心散热系统线束、风机罩壳组件项目终端应用于国内头部品牌数据中心, 散热系统线束项目已于今年第一季度实现量产。在新能源交通领域, 公司与小鹏汇天合作的充电系统线束组件项目目前设计已基本定型, 另外公司还获得了小米汽车泵线束组件项目定点, 产品目前处于开发实验阶段。

◆估值和投资建议: 我们更新公司盈利预测, 预计公司2025-2027年营业收入分别为3.04、3.67、4.48亿元, 同比增长16.76%、20.98%、21.85%, 归母净利润为0.48、0.60、0.74亿元, 同比增长8.28%、25.09%、21.81%, 维持公司增持评级。

◆风险提示: 智能驾驶渗透率提升不及预期的风险; 智能水表渗透率提升不及预期的风险; 消费电子技术更迭缓慢的风险; 机器人行业发展不及预期的风险; 行业竞争加剧的风险。

财务预测	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	228.82	260.16	303.76	367.49	447.79
增长率(%)	13.24%	13.69%	16.76%	20.98%	21.85%
归母净利润(百万元)	39.01	44.58	48.27	60.38	73.55
增长率(%)	12.17%	14.28%	8.28%	25.09%	21.81%
ROE(%)	9.04%	9.89%	9.66%	11.04%	12.07%
EPS最新摊薄(元/股)	0.48	0.55	0.60	0.75	0.91
P/E(倍)	63.02	55.14	50.93	40.71	33.42
P/B(倍)	5.70	5.45	4.93	4.50	4.04

资料来源: 公司财报, 江海证券研究发展部

附录:

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>375</b>	<b>402</b>	<b>464</b>	<b>502</b>	<b>592</b>
现金	134	83	168	177	214
应收票据及应收账款	63	72	84	105	125
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	0	0	1	0	1
存货	35	33	57	48	79
其他流动资产	142	214	154	172	173
<b>非流动资产</b>	<b>145</b>	<b>137</b>	<b>152</b>	<b>174</b>	<b>201</b>
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	113	106	119	141	169
无形资产	23	22	21	21	20
其他非流动资产	9	9	12	12	12
<b>资产总计</b>	<b>519</b>	<b>540</b>	<b>615</b>	<b>676</b>	<b>793</b>
<b>流动负债</b>	<b>82</b>	<b>84</b>	<b>111</b>	<b>124</b>	<b>178</b>
短期借款	9	7	18	17	46
应付票据及应付账款	41	52	47	75	73
其他流动负债	32	25	47	33	59
<b>非流动负债</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	4	3	3	3	3
<b>负债合计</b>	<b>86</b>	<b>87</b>	<b>114</b>	<b>128</b>	<b>181</b>
少数股东权益	2	2	2	2	2
股本	81	81	81	81	81
资本公积	195	198	198	198	198
留存收益	165	183	215	258	313
归属母公司股东权益	431	451	499	547	609
<b>负债和股东权益</b>	<b>519</b>	<b>540</b>	<b>615</b>	<b>676</b>	<b>793</b>

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	<b>54</b>	<b>59</b>	<b>80</b>	<b>50</b>	<b>48</b>
净利润	39	45	48	61	74
折旧摊销	11	12	9	11	14
财务费用	-4	-6	-4	-6	-8
投资损失	-3	-5	-4	-4	-4
营运资金变动	6	7	29	-12	-28
其他经营现金流	4	6	1	0	1
<b>投资活动现金流</b>	<b>-143</b>	<b>71</b>	<b>-9</b>	<b>-33</b>	<b>-36</b>
资本支出	6	27	24	33	41
长期投资	-140	93	0	0	0
其他投资现金流	3	5	15	-0	4
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-16</b>	<b>-19</b>	<b>2</b>	<b>-6</b>	<b>-3</b>
短期借款	9	-2	11	-1	28
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	-0	0	0	0
资本公积增加	0	3	0	0	0
其他筹资现金流	-25	-20	-9	-5	-32
<b>现金净增加额</b>	<b>-103</b>	<b>114</b>	<b>73</b>	<b>11</b>	<b>9</b>

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>229</b>	<b>260</b>	<b>304</b>	<b>367</b>	<b>448</b>
营业成本	157	181	211	254	308
营业税金及附加	2	2	3	4	4
销售费用	4	4	5	6	7
管理费用	18	20	24	29	35
研发费用	12	14	16	20	24
财务费用	-4	-6	-4	-6	-8
资产和信用减值损失	-1	-1	-1	-0	-1
其他收益	3	2	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	5	4	4	4
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>44</b>	<b>51</b>	<b>53</b>	<b>68</b>	<b>82</b>
营业外收入	0	0	1	0	1
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>44</b>	<b>51</b>	<b>54</b>	<b>68</b>	<b>83</b>
所得税	5	6	6	7	9
<b>净利润</b>	<b>39</b>	<b>45</b>	<b>48</b>	<b>61</b>	<b>74</b>
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>39</b>	<b>45</b>	<b>48</b>	<b>60</b>	<b>74</b>
EBITDA	53	59	60	75	93
EPS (元)	0.48	0.55	0.60	0.75	0.91

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	13.2	13.7	16.8	21.0	21.9
营业利润(%)	32.3	15.2	5.7	26.6	21.8
归属于母公司净利润(%)	12.2	14.3	8.3	25.1	21.8
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	31.3	30.3	30.5	30.8	31.1
净利率(%)	17.1	17.2	15.9	16.5	16.5
ROE(%)	9.0	9.9	9.7	11.0	12.1
ROIC(%)	8.4	9.1	8.8	10.1	10.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	16.6	16.2	18.6	18.9	22.9
净负债比率(%)	-28.3	-16.3	-29.5	-28.8	-27.3
流动比率	4.5	4.8	4.2	4.0	3.3
速动比率	2.9	2.4	2.6	2.6	2.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	4.0	3.9	3.9	3.9	3.9
应付账款周转率	4.6	4.3	4.5	4.4	4.4
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.55	0.60	0.75	0.91
每股经营现金流(最新摊薄)	0.67	0.74	0.99	0.62	0.60
每股净资产(最新摊薄)	5.35	5.59	6.19	6.77	7.55
<b>估值比率</b>					
P/E	63.0	55.1	50.9	40.7	33.4
P/B	5.7	5.5	4.9	4.5	4.0
EV/EBITDA	43.5	39.4	37.6	30.1	24.3

资料来源: 公司财报, 江海证券研究发展部

## 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中沪深市场以沪深300为基准；北交所以北证50为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%到15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%到5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%到10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

## 特别声明

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

## 分析师介绍

姓名：张婧

从业经历：经济学硕士，曾在券商研究部，公募基金和保险资管从事权益研究工作。

## 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

江海证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。