

威贸电子（833346）

2025 年中报点评：业绩稳健小步快跑，无人物流车未来可期

买入（维持）

2025 年 09 月 01 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@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

证券分析师 薛路熹

执业证书：S0600525070008

xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	228.82	260.16	300.36	346.89	401.37
同比（%）	13.24	13.69	15.45	15.49	15.71
归母净利润（百万元）	39.01	44.58	53.38	61.52	74.35
同比（%）	12.17	14.28	19.75	15.24	20.86
EPS-最新摊薄（元/股）	0.48	0.55	0.66	0.76	0.92
P/E（现价&最新摊薄）	63.68	55.72	46.53	40.38	33.41

投资要点

■ **事件：**公司发布 2025 年半年报，报告期内实现营收 1.44 亿元，较去年同期增长 13.05%，实现归母净利润 2,443.91 万元，较去年同期增长 10.15%，扣非净利润 2,279.62 万元，同比增长 15.61%。

■ **业绩稳健增长，动能犹在。**2025 年上半年，公司实现营收 1.44 亿元，同比增长 13.05%。分业务来看，公司主营的线束组件业务实现营收 5,783.02 万元，同比增长 1.86%，毛利率为 32.56%；主营注塑集成件业务实现营收 7,214.54 万元，同比上升 20.38%，毛利率为 28.75%；其他主营业务营收 1,131.88 万元，同比增长 37.73%，毛利率为 21.24%。2025 年上半年，公司的蒸汽式电熨斗挂烫底板组件和热泵线束组件等销量增长较快，为公司的注塑集成件业务及外销业务增长做出了贡献。

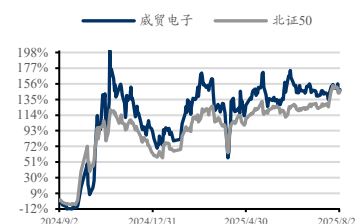
■ **汽车电子线束市场规模可观，无人物流车行业整体向好。**据中国汽车工业协会统计，2025 年上半年汽车产销量分别为 1,562.1 万辆和 1,565.3 万辆，同比分别增长 12.5%和 11.4%，其中，新能源汽车产销量为 696.8 万辆和 693.7 万辆，同比分别增长 41.4%和 40.3%，市场占有率达到 44.3%。随着汽车销量的持续上升，汽车线束的需求在持续出现大幅上涨，汽车线束的市场容量迅速增大。在传统汽车电子领域中，单车线束产品平均总值约为 2,000 元，新能源汽车对线束的需求则更高。与此同时，无人物流车方面，2025 年部分头部制造企业订单量快速突破万台，下游快递企业表态积极采购，规模化商用进入快速增长期。

■ **主营业务取得显著突破，新兴领域布局成效显著。**报告期内，公司线束与集成组件业务取得显著突破：商用物流车电池包线束实现规模化交付，吉利银河、领克等新能源车型充电枪组件量产导入，并完成国产空气悬架线束总成、数据中心散热系统线束与医用电动手术刀线束的技术攻关与量产爬坡。在新兴领域布局方面，公司获得零跑汽车高压控制线束、华为尚界智能充电枪组件等战略项目定点，标志着公司在智能电动化领域的深度渗透。升级版吸附式电熨斗组件、扫地机器人线束、料理机线束等项目，进一步拓展了公司产品在智能家居的应用场景。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合我们此前预期，我们维持此前盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 0.53/0.62/0.74 亿元，对应 PE 分别 46.53/40.38/33.41 倍。考虑到公司发展稳健，新布局产品赛道前景广阔，我们依然看好公司成长，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1）市场竞争风险；2）主要客户相对集中风险；3）原材料价格波动风险；4）汇率波动风险；5）产品质量控制风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	29.82
一年最低/最高价	10.57/38.52
市净率(倍)	5.32
流通 A 股市值(百万元)	1,334.04
总市值(百万元)	2,405.81

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.60
资产负债率(%,LF)	14.77
总股本(百万股)	80.68
流通 A 股(百万股)	44.74

相关研究

《威贸电子(833346)：2024 年报暨 2025Q1 季报点评：营收净利双增，新老业务齐驱并进》 2025-04-29

《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》 2024-10-26

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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	402	443	491	552	营业总收入	260	300	347	401
货币资金及交易性金融资产	131	143	162	190	营业成本(含金融类)	181	206	239	276
经营性应收款项	74	85	98	113	税金及附加	2	3	3	0
存货	33	40	46	54	销售费用	4	5	6	6
合同资产	0	0	0	0	管理费用	20	21	24	28
其他流动资产	165	175	185	195	研发费用	14	15	17	20
非流动资产	137	129	128	127	财务费用	(6)	(3)	(3)	(4)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	2	3	3	4
固定资产及使用权资产	108	100	100	100	投资净收益	5	5	5	6
在建工程	1	1	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	22	22	21	20	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	3	3	3	3	营业利润	51	60	69	84
其他非流动资产	3	3	3	3	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	540	572	619	679	利润总额	51	60	69	84
流动负债	84	91	105	121	减:所得税	6	7	8	9
短期借款及一年内到期的非流动负债	8	9	10	11	净利润	45	54	62	75
经营性应付款项	52	52	60	69	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	0	1	1	归属母公司净利润	45	53	62	74
其他流动负债	23	30	35	41	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.55	0.66	0.76	0.92
非流动负债	3	3	3	3	EBIT	40	58	66	80
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	53	67	68	82
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.32	31.25	31.21	31.17
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	17.14	17.77	17.73	18.52
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	13.69	15.45	15.49	15.71
负债合计	87	94	108	124	归母净利润增长率(%)	14.28	19.75	15.24	20.86
归属母公司股东权益	451	476	508	553					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	452	478	510	555					
负债和股东权益	540	572	619	679					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	59	37	42	53	每股净资产(元)	5.59	5.90	6.30	6.85
投资活动现金流	71	4	4	5	最新发行在外股份(百万股)	81	81	81	81
筹资活动现金流	(19)	(28)	(28)	(29)	ROIC(%)	7.84	10.78	11.69	13.10
现金净增加额	114	13	18	29	ROE-摊薄(%)	9.89	11.22	12.10	13.45
折旧和摊销	13	10	2	2	资产负债率(%)	16.18	16.49	17.49	18.29
资本开支	(27)	(1)	(1)	(1)	P/E (现价&最新股本摊薄)	55.72	46.53	40.38	33.41
营运资本变动	8	(22)	(17)	(18)	P/B (现价)	5.51	5.22	4.89	4.49

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>