

威贸电子 (920346)

2025 年三季报点评：核心业务多点突破，长期增长动力充足

买入（维持）

2025 年 10 月 29 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

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@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	298.05	344.21	398.27
同比（%）	13.24	13.69	14.57	15.49	15.70
归母净利润（百万元）	39.01	44.58	50.05	60.93	73.65
同比（%）	12.17	14.28	12.27	21.75	20.87
EPS-最新摊薄（元/股）	0.48	0.55	0.62	0.76	0.91
P/E（现价&最新摊薄）	58.07	50.82	45.26	37.18	30.76

投资要点

- **事件：**公司发布 2025 年三季报，前三季度实现营收 2.05 亿元，较去年同期增长 8.95%，实现归母净利润 3382.86 万元，较去年同期增长 10.55%，扣非净利润 3133.77 万元，同比增长 15.61%。
- **业绩稳健增长，盈利能力持续优化。**单季度来看，2025 年第三季度，公司实现营收 6076.48 万元，同比增长 0.33%；实现归母净利润 938.96 万元，较去年同期增长 11.60%；扣非净利润 854.15 万元，同比增长 15.61%。目前公司营收占比较大的领域主要是智能家电、汽车（含新能源汽车）以及工业自动化等，同时近年来也在着力拓展机器人、低空飞行汽车、数据中心和医疗等领域。
- **线束及精密组件赛道需求旺盛，多领域升级驱动市场扩容。**在智能家电、新能源汽车、工业自动化等终端行业智能化、电动化转型推动下，线束及相关精密组件作为核心连接部件，市场需求持续攀升。据产业世界数据，2025 年全球汽车线束市场规模预计突破 520 亿美元，新能源汽车的单车线束价值较传统燃油车提升 60%以上；智能家电领域，高端化、集成化趋势推动线束组件附加值提升，细分场景增速显著。同时，数据中心、医疗、机器人等新兴领域快速崛起，对特种线束的技术要求升级，为具备核心技术的企业开辟增量空间。
- **多领域布局成效显著，海外市场稳定发展。**公司 2025 年前三季度聚焦线束及精密组件核心业务：汽车领域实现商用物流车电池包线束、新能源车型充电枪组件等项目量产，斩获零跑汽车、华为尚界等新项目定点；智能家电领域拓展商用咖啡机线束组件，客户覆盖世界知名品牌。此外，公司在新兴领域也突破明显：数据中心散热系统线束实现量产，医用电动手术刀线束进入量产爬坡阶段，与上海图灵智造达成机器人领域战略合作。产能与研发保障充足，现有厂房预留空间持续释放，研发投入聚焦机器人、低空飞行汽车、医疗等前沿领域。公司的海外客户多为全球性的跨国企业，涉及智能家电、汽车和新能源汽车，以及热泵、风机等多个领域，与公司保持了长期稳定的合作关系。这些客户保持着比较好的市场拓展，同时公司亦获得了升级版手持式吸附式电熨斗组件、扫地机器人线束等新项目定点，为未来海外销售增长持续添加动力。
- **盈利预测与投资评级：**公司业绩略低于我们此前预期，我们略微下调盈利预测，预计 2025-2027 年营业收入为 2.98/3.44/3.98 亿元（前值 3.00/3.47/4.01 亿元），预计 2025-2027 年归母净利润为 0.50/0.61/0.74 亿元（前值 0.53/0.62/0.74 亿元），对应 PE 分别 45/37/31 倍。考虑到公司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)	28.08
一年最低/最高价	18.47/38.52
市净率(倍)	4.91
流通 A 股市值(百万元)	1,256.20
总市值(百万元)	2,265.43

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.72
资产负债率(%,LF)	12.64
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(920346)：2025 年中报点评：业绩稳健小步快跑，无人物流车未来可期》

2025-09-01

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	439	486	546	营业总收入	260	298	344	398
货币资金及交易性金融资产	131	140	157	186	营业成本(含金融类)	181	205	237	274
经营性应收款项	74	84	97	113	税金及附加	2	3	3	0
存货	33	40	46	53	销售费用	4	5	6	6
合同资产	0	0	0	0	管理费用	20	22	24	28
其他流动资产	165	175	185	195	研发费用	14	16	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	4	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	57	69	83
其他非流动资产	3	4	4	4	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	540	568	614	673	利润总额	51	57	69	83
流动负债	84	91	104	120	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	50	61	74
经营性应付款项	52	51	59	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	50	61	74
其他流动负债	23	30	35	40	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.55	0.62	0.76	0.91
非流动负债	3	3	3	3	EBIT	40	54	66	79
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	53	64	68	82
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.32	31.24	31.20	31.16
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	17.14	16.79	17.70	18.49
其他非流动负债	2	1	1	1	收入增长率(%)	13.69	14.57	15.49	15.70
负债合计	87	94	107	123	归母净利润增长率(%)	14.28	12.27	21.75	20.87
归属母公司股东权益	451	472	504	548					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	452	474	506	550					
负债和股东权益	540	568	614	673					

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	34	42	53	每股净资产(元)	5.59	5.85	6.25	6.79
投资活动现金流	71	3	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)	(27)	(28)	(29)	ROIC(%)	7.84	10.11	11.68	13.10
现金净增加额	114	9	18	28	ROE-摊薄(%)	9.89	10.60	12.09	13.45
折旧和摊销	13	10	2	2	资产负债率(%)	16.18	16.51	17.52	18.33
资本开支	(27)	(1)	(1)	(1)	P/E (现价&最新股本摊薄)	50.82	45.26	37.18	30.76
营运资本变动	8	(21)	(17)	(18)	P/B (现价)	5.03	4.80	4.49	4.14

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>