

威贸电子 (920346.BJ)

2026年05月12日

投资评级: 增持 (维持)

多款汽车+数据中心散热系统线束量产导入, 有望打开增长第二曲线

——北交所信息更新

诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

日期	2026/5/12
当前股价(元)	21.10
一年最高最低(元)	38.52/19.20
总市值(亿元)	17.02
流通市值(亿元)	9.41
总股本(亿股)	0.81
流通股本(亿股)	0.45
近3个月换手率(%)	69.24

● 2025年营收2.88亿元(+10.79%), 归母净利润4846.99万元(+8.73%)

2025年公司实现营业收入2.88亿元, 同比增长10.79%; 归母净利润为4846.99万元, 同比增长8.73%; 扣非归母净利润4488.24万元, 同比增长13.55%, 毛利率29.90%。2026年一季度公司实现营收0.70亿元, 同比减少3.73%, 归母净利润949.18万元, 同比减少13.76%, 扣非归母净利润811.16万元, 同比减少23.73%。受下游市场竞争加剧影响, 我们下调2026-2027年盈利预测, 新增2028年盈利预测, 预计2026-2028年归母净利润分别为0.54(原0.63)/0.63(原0.73)/0.71亿元。EPS分别为0.66/0.78/0.88元, 当前股价对应P/E分别为31.8/27.2/23.9倍, 我们看好公司在智能家电和新能源汽车领域部分组件化新项目实现量产带来业绩增长, 拓展多个线束新领域打开未来增长空间, 维持“增持”评级。

● 2025年中国新能源汽车产销量高增长, 新能源汽车线束高市场空间广阔

据中国汽车工业协会统计, 2025年汽车产销量分别为3,453.1万辆和3,440万辆, 同比分别增长10.4%和9.4%, 其中, 新能源汽车产销量为1,662.6万辆和1,649万辆, 同比分别增长29%和28.2%, 市场占有率首次超过50%, 达到50.8%, 标志着其已成为中国汽车市场的主导力量。随着汽车销量的持续上升, 汽车线束的需求也在持续增长。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。

● 2025年公司多个线束新应用领域项目量产爬坡, 有望打开业绩增长第二曲线

2025年公司线束与集成组件业务取得较好进展, 多个新项目实现量产, 尊界、小米汽车泵线束组件、商用物流车线束、奥迪A5L车灯线束等一系列汽车领域项目实现量产爬坡, 公司获得理想、小鹏等国产品牌空气悬架系统线束组件项目。在家电领域, 新一代蒸汽式电熨斗挂烫底板组件、双色注塑电熨斗前盖组件等项目相继量产, 为公司海外销售增长做出较大贡献。在工业领域, 公司开发的数据中心散热系统线束和智能物流传输系统连接器组件开始量产并快速爬坡、持续增量, 进一步推动了公司销售业绩的增长。

● 风险提示: 原材料价格上涨风险、汇率波动风险、新品研发不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	260	288	321	363	418
YOY(%)	13.7	10.8	11.5	12.9	15.2
归母净利润(百万元)	45	48	54	63	71
YOY(%)	14.3	8.7	10.5	17.0	13.8
毛利率(%)	30.3	29.9	29.0	29.6	30.0
净利率(%)	17.1	16.8	16.7	17.3	17.1
ROE(%)	9.9	10.2	10.1	10.6	10.8
EPS(摊薄/元)	0.55	0.60	0.66	0.78	0.88
P/E(倍)	38.2	35.1	31.8	27.2	23.9
P/B(倍)	3.8	3.6	3.2	2.9	2.6

数据来源: 聚源、开源证券研究所

北交所研究团队

相关研究报告

《多款汽车线束新品实现量产导入, 2025Q1-3 归母净利润同比+10.55%—北交所信息更新》-2025.11.2

《商用物流车+数据中心多项目量产爬坡, 与图灵机器人合作拓展新领域—北交所信息更新》-2025.9.3

0

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	402	427	526	575	701
现金	83	175	273	296	411
应收票据及应收账款	72	85	72	105	99
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	0	0	1	1	1
存货	33	37	51	44	60
其他流动资产	214	129	130	130	130
非流动资产	137	136	130	125	121
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	106	105	102	99	97
无形资产	22	22	21	19	18
其他非流动资产	9	9	8	7	6
资产总计	540	563	656	700	822
流动负债	84	83	122	103	154
短期借款	7	0	0	0	0
应付票据及应付账款	52	58	61	75	82
其他流动负债	25	25	61	29	72
非流动负债	3	3	3	3	3
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	3	3	3	3	3
负债合计	87	86	126	107	157
少数股东权益	2	0	0	0	1
股本	81	81	81	81	81
资本公积	198	200	200	200	200
留存收益	183	203	257	320	391
归属母公司股东权益	451	477	530	593	664
负债和股东权益	540	563	656	700	822

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	59	50	94	19	113
净利润	45	49	54	63	72
折旧摊销	12	13	11	11	12
财务费用	-6	-1	-6	-7	-7
投资损失	-5	-1	-3	-3	-2
营运资金变动	7	-12	38	-46	39
其他经营现金流	6	3	0	-0	-0
投资活动现金流	71	-86	-1	-2	-5
资本支出	27	9	5	6	8
长期投资	93	-84	0	0	0
其他投资现金流	5	7	4	3	3
筹资活动现金流	-19	-36	5	7	7
短期借款	-2	-7	0	0	0
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	3	2	0	0	0
其他筹资现金流	-20	-31	5	7	7
现金净增加额	114	-74	98	23	115

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	260	288	321	363	418
营业成本	181	202	228	255	292
营业税金及附加	2	3	3	3	4
营业费用	4	3	3	4	4
管理费用	20	18	23	26	30
研发费用	14	13	14	16	18
财务费用	-6	-1	-6	-7	-7
资产减值损失	-0	-1	-0	-0	-1
其他收益	2	2	3	3	3
公允价值变动收益	0	1	0	1	1
投资净收益	5	1	3	3	2
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	51	55	60	71	81
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	51	55	60	71	80
所得税	6	6	7	8	9
净利润	45	49	54	63	72
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	45	48	54	63	71
EBITDA	62	65	68	78	87
EPS(元)	0.55	0.60	0.66	0.78	0.88

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	13.7	10.8	11.5	12.9	15.2
营业利润(%)	15.2	8.3	10.5	17.2	13.6
归属于母公司净利润(%)	14.3	8.7	10.5	17.0	13.8
获利能力					
毛利率(%)	30.3	29.9	29.0	29.6	30.0
净利率(%)	17.1	16.8	16.7	17.3	17.1
ROE(%)	9.9	10.2	10.1	10.6	10.8
ROIC(%)	9.5	9.7	9.5	9.9	10.0
偿债能力					
资产负债率(%)	16.2	15.3	19.2	15.2	19.1
净负债比率(%)	-16.3	-36.2	-51.2	-49.6	-61.6
流动比率	4.8	5.1	4.3	5.6	4.6
速动比率	2.4	4.7	3.9	5.1	4.1
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	3.9	3.7	4.1	4.1	4.1
应付账款周转率	4.3	4.4	4.3	4.3	4.3
每股指标(元)					
每股收益(X)	0.55	0.60	0.66	0.78	0.88
每股经营现金流(最新摊薄)	0.74	0.63	1.16	0.23	1.40
每股净资产(最新摊薄)	5.59	5.91	6.57	7.35	8.24
估值比率					
P/E	38.2	35.1	31.8	27.2	23.9
P/B	3.8	3.6	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	25.7	21.7	19.3	16.5	13.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn