

威迈斯（688612.SH）

海外客户出货高增对冲成本端压力，体现盈利韧性

2026 年 08 月 12 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

刘小龙（分析师）

王嘉懿（分析师）

liuxiaolong@kysec.cn

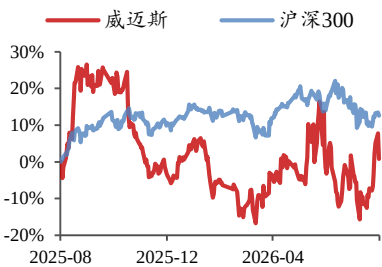
wangjiayi@kysec.cn

证书编号：S0790526080002

证书编号：S0790525060004

日期	2026/8/11
当前股价(元)	32.45
一年最高最低(元)	42.26/25.82
总市值(亿元)	136.03
流通市值(亿元)	83.30
总股本(亿股)	4.19
流通股本(亿股)	2.57
近 3 个月换手率(%)	172.02

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《高毛利海外客户持续放量，一季度业绩超预期——公司信息更新报告》-2026.4.22

《业绩符合预期，海外市场持续放量——公司信息更新报告》-2026.2.10

《拟 5000 万至 1 亿元回购股份增强股东回报——公司信息更新报告》-2025.12.23

● 2026H1 实现归母净利润 2.9 亿元，同比+5.8%

公司发布 2026 年中报。2026H1 公司实现营业收入 28.7 亿元，同比-3.1%；实现归母净利润 2.9 亿元，同比+5.4%。其中，单 Q2 营业收入 15.0 亿元，同比-6.4%；单 Q2 归母净利润 1.6 亿元，同比-9.1%。单 Q2 综合毛利率 24.1%，同环比继续提升；单 Q2 归母净利率 10.4%，接近历史峰值。我们预计公司海外新能源汽车客户贡献较好增长。但考虑到国内及成本端仍有一定压力，我们下调原有盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.05、7.56、9.15 亿元（原为 6.90、8.50、10.11 亿元），当前股价对应 PE 分别为 22.5、18.0、14.9 倍，公司显著受益于欧洲新能源车市场放量，维持“买入”评级。

● 海外客户出货持续高增，有效对冲国内及成本端压力

公司已连续多年向 Stellantis 集团量产发货，并取得雷诺、阿斯顿马丁、法拉利等境外车企的定点并量产发货。海外客户出货持续高增。公司也向海外客户提供高毛利的定制化样机、开发验证配套产品，2026H1 报表端境外业务毛利率高达 81.9%（Stellantis 在境内交付，体现为境内收入）。随国内整车厂境外布局的加快，公司全球化布局也在提速。同时，原材料价格上涨给公司带来阶段性成本压力，但公司海外出货占比提升，盈利能力持续改善。此外，公司持续对新产品、新技术进行研发投入，2026H1 研发投入 2.3 亿元，同比+14%。公司第五代产品已开始 in 客户端验证，新一代产品迭代后国内份额有望见底回升。

● 公司上调回购金额，注重股东回报

公司于 2026 年 1 月再次实施股份回购计划，原计划回购金额为 0.5-1 亿元，用于注销及激励。截至 7 月底累计已回购约 5500 万元。公司拟上调回购金额至 1-2 亿元，其中用于激励的回购金额，由 0.1-0.2 亿元，上调至 0.6-1.2 亿元。此外，公司持续分红，2025 年股利支付率 49.41%。兼具成长与价值属性。

● 风险提示：新能源汽车销量增速放缓、市场竞争加剧、客户拓展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,372	6,342	5,582	6,125	6,741
YOY(%)	15.4	-0.5	-12.0	9.7	10.1
归母净利润(百万元)	400	558	605	756	915
YOY(%)	-20.3	39.5	8.3	24.9	21.1
毛利率(%)	17.6	20.9	25.3	26.4	27.4
净利率(%)	6.5	8.8	10.8	12.3	13.6
ROE(%)	12.6	15.4	15.3	16.6	17.4
EPS(摊薄/元)	0.95	1.33	1.44	1.80	2.18
P/E(倍)	34.0	24.4	22.5	18.0	14.9
P/B(倍)	4.2	3.7	3.4	3.0	2.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6142	6261	4520	7228	5967
现金	1576	1826	46	2326	916
应收票据及应收账款	1929	1593	1560	1871	1921
其他应收款	25	32	18	36	24
预付账款	12	6	10	7	11
存货	886	1086	1168	1270	1377
其他流动资产	1715	1718	1718	1718	1718
非流动资产	1549	1890	2106	2322	2524
长期投资	114	112	111	110	108
固定资产	1090	1441	1679	1902	2107
无形资产	76	74	69	63	55
其他非流动资产	270	262	247	248	253
资产总计	7691	8150	6626	9550	8491
流动负债	4049	4157	2291	4631	2885
短期借款	289	268	268	268	268
应付票据及应付账款	3232	3238	1437	3712	1993
其他流动负债	528	650	586	652	624
非流动负债	370	366	379	377	362
长期借款	205	124	137	136	120
其他非流动负债	164	242	242	242	242
负债合计	4418	4523	2670	5009	3246
少数股东权益	2	0	0	0	0
股本	421	419	419	419	419
资本公积	2071	2030	2030	2030	2030
留存收益	801	1192	1589	2020	2558
归属母公司股东权益	3270	3627	3956	4542	5244
负债和股东权益	7691	8150	6626	9550	8491

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1027	831	-1134	2826	-802
净利润	412	559	605	756	915
折旧摊销	155	182	145	175	194
财务费用	2	-8	-7	-8	-8
投资损失	-4	-11	0	0	0
营运资金变动	381	41	-1877	1903	-1902
其他经营现金流	81	68	0	0	0
投资活动现金流	-846	-66	-361	-391	-395
资本支出	269	423	363	392	397
长期投资	-1878	325	1	1	1
其他投资现金流	1301	31	0	0	0
筹资活动现金流	-479	-322	-284	-155	-213
短期借款	-34	-21	0	0	0
长期借款	-38		13	-2	-16
普通股增加	0	-2	-0	0	0
资本公积增加	7	-41	0	0	0
其他筹资现金流	-413	-176	-297	-154	-197
现金净增加额	-291	444	-1779	2280	-1410

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6372	6342	5582	6125	6741
营业成本	5253	5014	4170	4510	4897
营业税金及附加	28	29	25	28	31
营业费用	76	76	78	83	88
管理费用	171	192	177	185	194
研发费用	385	417	447	472	506
财务费用	2	-8	-7	-8	-8
资产减值损失	-22	-41	-41	-28	-20
其他收益	86	59	59	59	59
公允价值变动收益	12	8	0	0	0
投资净收益	4	11	0	0	0
资产处置收益	0	3	0	0	0
营业利润	498	658	710	887	1073
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	0	2	0	0	0
利润总额	498	656	710	887	1073
所得税	86	97	105	131	159
净利润	412	559	605	756	915
少数股东损益	12	1	0	0	0
归属母公司净利润	400	558	605	756	915
EBITDA	637	807	848	1048	1240
EPS(元)	0.95	1.33	1.44	1.80	2.18

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	15.4	-0.5	-12.0	9.7	10.1
营业利润(%)	-10.2	32.1	7.9	24.9	21.1
归属于母公司净利润(%)	-20.3	39.5	8.3	24.9	21.1
获利能力					
毛利率(%)	17.6	20.9	25.3	26.4	27.4
净利率(%)	6.5	8.8	10.8	12.3	13.6
ROE(%)	12.6	15.4	15.3	16.6	17.4
ROIC(%)	54.1	69.9	21.0	63.5	27.2
偿债能力					
资产负债率(%)	57.5	55.5	40.3	52.4	38.2
净负债比率(%)	-29.5	-35.5	12.0	-39.6	-7.6
流动比率	1.5	1.5	2.0	1.6	2.1
速动比率	1.3	1.2	1.4	1.3	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
应收账款周转率	4.1	4.2	4.2	4.2	4.2
应付账款周转率	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.95	1.33	1.44	1.80	2.18
每股经营现金流(最新摊薄)	2.45	1.98	-2.71	6.74	-1.91
每股净资产(最新摊薄)	7.80	8.65	9.44	10.83	12.51
估值比率					
P/E	34.0	24.4	22.5	18.0	14.9
P/B	4.2	3.7	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA	17.7	13.7	15.1	10.1	9.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

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