

威迈斯（688612）

2026 年中报点评：产品结构持续优化，盈利能力稳步提升

买入（维持）

2026 年 08 月 13 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 朱家佟

执业证书：S0600524080002

zhujt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6,372	6,342	7,074	8,070	9,483
同比（%）	15.39	(0.48)	11.54	14.08	17.52
归母净利润（百万元）	400.18	558.32	646.76	779.70	932.58
同比（%）	(20.34)	39.51	15.84	20.55	19.61
EPS-最新摊薄（元/股）	0.95	1.33	1.54	1.86	2.22
P/E（现价&最新摊薄）	34.96	25.06	21.63	17.95	15.00

投资要点

■ **26Q2 盈利能力维持高位、业绩符合我们预期。**公司 26H1 营收 28.7 亿元，同比-3%，归母净利润 2.87 亿元，同比+5%，扣非归母净利润 2.55 亿元，同比+1%，毛利率 24.1%，同比+3.4pct，归母净利率 10.0%，同比+0.8pct；其中 26Q2 营收 15.1 亿元，同环比-6%/+11%，归母净利润 1.56 亿元，同环比-9%/+19%，毛利率 24.1%，同环比+1.1/+0.1pct，归母净利率 10.4%，同环比-0.3/+0.8pct。26H1 受下游需求结构调整影响收入小幅承压，同时原材料价格上涨带来一定成本压力，公司持续推进产品结构优化升级，高附加值产品出货占比提升，支撑盈利水平同比提升。

■ **车载电源收入短期承压、高压化+集成化持续升级。**26H1 公司车载电源收入 23.2 亿元，同比-10%，占主营收入 89%，其中车载电源集成产品收入 22.8 亿元，同比-10%；电驱系统收入 3.0 亿元，同比-8%。公司 11kW 及以上高功率产品销量同比增长超 50%，占车载电源集成产品收入约 40%；第五代产品于 26Q2 量产发货，功率密度提升 11%。800V 产品已配套岚图梦想家、小鹏 P7+/G9、智己 LS6/LS8/LS9 等车型量产，并新增长安、吉利、小鹏等项目定点。26H1 公司国内乘用车车载充电机市占率 9.9%、排名第四，第三方供货市占率 13.5%，部分二级供应产品未纳入统计。

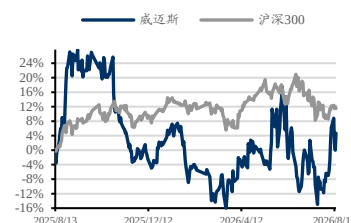
■ **国内新项目持续突破、海外客户逐步放量。**26H1 公司与小鹏达成下一代平台合作，与长安实现主力功率平台项目开发，并获东风多平台电驱及电控项目定点。海外方面，公司已向 Stellantis、雷诺、阿斯顿马丁、法拉利等客户量产供货，26H1 海外相关收入同比增长超 50%，并在法国搭建运营中心。26H1 报表境外收入 0.35 亿元，同比-76%，主要系海外客户境内结算及自主品牌出口车型配套收入均计入境内收入。

■ **费用率有所提升、研发及资本开支持续增加。**26H1 销售/管理/研发费用分别 0.44/0.99/2.31 亿元，同比+30%/+14%/+14%，期间费用率 13.0%，同比+2.1pct，其中研发费用率 8.0%，同比+1.2pct；经营性现金流 3.11 亿元，同比-36%，资本开支 4.37 亿元，同比+105%；期末存货 8.83 亿元，较年初下降 19%。公司持续加大研发投入，研发人员增至 765 人，并推进新能源汽车动力域研发基地建设。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑国内新能源汽车需求承压，我们适当下修公司收入及盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润 6.5/7.8/9.3 亿元（原预测为 6.7/8.1/9.7 亿元），同比+16%/+21%/+20%，对应 PE 为 22x/18x/15x，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游需求不及预期，行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.38
一年最低/最高价	25.82/42.26
市净率(倍)	3.89
流通 A 股市值(百万元)	8,568.62
总市值(百万元)	13,992.35

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.58
资产负债率(% ,LF)	51.44
总股本(百万股)	419.18
流通 A 股(百万股)	256.70

相关研究

《威迈斯(688612)：2025 年年报及 2026 年 Q1 季报点评：产品结构优化，业绩稳健增长》

2026-04-23

《威迈斯(688612)：2025 年中报点评：盈利水平大幅提升，业绩亮眼》

2025-08-26

威迈斯三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6,261	10,054	10,961	12,274	营业总收入	6,342	7,074	8,070	9,483
货币资金及交易性金融资产	3,092	6,780	7,298	7,977	营业成本(含金融类)	5,014	5,608	6,393	7,504
经营性应收款项	2,013	2,065	2,290	2,691	税金及附加	29	32	37	43
存货	1,086	1,152	1,314	1,542	销售费用	76	83	94	110
合同资产	0	0	0	0	管理费用	192	205	226	256
其他流动资产	69	57	60	64	研发费用	417	424	444	498
非流动资产	1,890	2,318	2,706	3,069	财务费用	(8)	13	3	2
长期股权投资	112	112	122	132	加:其他收益	59	71	81	85
固定资产及使用权资产	1,469	1,873	2,224	2,546	投资净收益	11	21	(4)	(5)
在建工程	12	52	96	144	公允价值变动	8	0	10	10
无形资产	74	78	82	86	减值损失	(47)	(47)	(56)	(67)
商誉	5	5	5	5	资产处置收益	3	0	0	0
长期待摊费用	20	20	19	18	营业利润	658	753	904	1,094
其他非流动资产	197	177	157	137	营业外净收支	(2)	(2)	1	(2)
资产总计	8,150	12,372	13,667	15,343	利润总额	656	751	905	1,092
流动负债	4,157	4,248	4,824	5,639	减:所得税	97	98	118	150
短期借款及一年内到期的非流动负债	329	100	100	100	净利润	559	653	788	942
经营性应付款项	3,238	3,622	4,129	4,847	减:少数股东损益	1	7	8	9
合同负债	243	280	320	375	归属母公司净利润	558	647	780	933
其他流动负债	346	245	275	318	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.33	1.54	1.86	2.22
非流动负债	366	366	366	366	EBIT	628	721	876	1,073
长期借款	124	124	124	124	EBITDA	828	915	1,138	1,382
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.94	20.72	20.78	20.87
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	8.80	9.14	9.66	9.83
其他非流动负债	233	233	233	233	收入增长率(%)	(0.48)	11.54	14.08	17.52
负债合计	4,523	4,614	5,190	6,006	归母净利润增长率(%)	39.51	15.84	20.55	19.61
归属母公司股东权益	3,627	7,751	8,463	9,314					
少数股东权益	0	7	14	24					
所有者权益合计	3,627	7,758	8,477	9,337					
负债和股东权益	8,150	12,372	13,667	15,343					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	831	1,060	1,239	1,440	每股净资产(元)	8.65	17.12	18.70	20.58
投资活动现金流	(66)	(603)	(653)	(679)	最新发行在外股份(百万股)	419	419	419	419
筹资活动现金流	(322)	3,230	(78)	(91)	ROIC(%)	13.48	10.38	9.13	10.12
现金净增加额	444	3,688	508	669	ROE-摊薄(%)	15.39	8.34	9.21	10.01
折旧和摊销	200	194	262	309	资产负债率(%)	55.49	37.29	37.97	39.14
资本开支	(423)	(622)	(639)	(664)	P/E(现价&最新股本摊薄)	25.06	21.63	17.95	15.00
营运资本变动	54	170	133	118	P/B(现价)	3.86	1.95	1.79	1.62

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>