

威贸电子 (920346)

2026 年中报点评：营收稳增利润承压，新业务放量蓄势待发

买入（维持）

2026 年 08 月 28 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 武阿兰

执业证书：S0600526070005

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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	260.16	288.24	319.70	360.96	415.68
同比（%）	13.69	10.79	10.91	12.90	15.16
归母净利润（百万元）	44.58	48.47	50.75	60.85	69.88
同比（%）	14.28	8.73	4.70	19.90	14.85
EPS-最新摊薄（元/股）	0.55	0.60	0.63	0.75	0.87
P/E（现价&最新摊薄）	25.87	23.79	22.73	18.96	16.50

■ **事件：**公司发布 2026 年半年度报告，公司 2026H1 实现总营业收入 1.46 亿元，同比增长 1.13%；实现归母净利润 0.22 亿元，同比下降 10.34%。

投资要点

■ **线束组件驱动营收增长，毛利率短期承压。**分业务看，2026H1 公司线束组件收入 6295 万元，同比增长 8.86%，是营收增长的核心驱动力，主要受益于数据中心散热系统及智慧物流控制系统项目放量；注塑集成件收入 7326 万元，同比增长 1.54%；其他业务收入 745 万元，同比下降 34.17%，主要系原材料价格高企导致子公司线材销售收入减少。2026H1 公司整体毛利率由上年同期的 30.07% 降至 27.52%，其中线束组件毛利率 31.45%（同比下降 1.11pct），注塑集成件毛利率 24.56%（同比下降 4.19pct），主要受原材料价格高位运行及产品结构变化影响。

■ **数据中心散热线束放量增长，AI 算力建设带来结构性机遇。**2026H1 公司受益于 AI 算力基础设施建设带动的液冷需求大增，数据中心散热系统线束收入大幅增长。同时，2026H1 公司热泵及智能物流传输系统连接器组件等项目亦进入批量生产阶段，工业领域业务结构持续优化，有望持续受益于 AI 算力、智能制造等产业趋势。

■ **汽车电子项目多点开花，新定点项目贡献后续增量：**2026H1 公司汽车电子业务核心客户项目交付全面提速，大众 VW313 尾灯线束、理想 L8 线束、华为享界 G9 空气悬架线束等项目已批量交付。2026H1 公司新获享界 MPV 空气悬架线束定点，以及零跑、智己、红旗等充电枪组件项目，客户矩阵持续拓展。2026H1 中国新能源汽车渗透率已接近 50%，汽车线束本土化采购加速，公司中长期仍然受益该产业趋势。

■ **家电高端化战略持续推进，新品量产与外销驱动增长：**2026H1 在全球小家电市场“量缩价升”的结构性调整背景下，公司家电业务持续向高端化、集成化方向升级。新一代高端双色注塑电熨斗前盖组件、升级版吸附式手持电熨斗组件、手持无线吸尘器马达组件及商用咖啡机组件相继进入量产爬坡阶段，持续驱动海外销售收入增长。2026 上半年公司外销收入达 8194 万元，同比增长 11.53%，外销占比达 56.31%。2026H1 公司在小家电领域实现品类突破，在原有集成式底板组件基础上，首次获得电熨斗隔热底板组件项目及全新平台化前盖组件项目，平台化订单将为公司高端家电板块收入提供持续支撑。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司中报业绩小幅下滑，我们小幅下调公司 2026-2028 年归母净利润分别至 0.51/0.61/0.70（前值 0.55/0.62/0.71）亿元，对应 PE 分别为 23/19/17 倍。考虑到公司股价已充分释放风险，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**汇率波动、原材料价格波动、客户集中度较高、产品研发风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.30
一年最低/最高价	13.61/38.50
市净率(倍)	2.37
流通 A 股市值(百万元)	643.25
总市值(百万元)	1,153.34

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.03
资产负债率(% ,LF)	16.30
总股本(百万股)	80.65
流通 A 股(百万股)	44.98

相关研究

《威贸电子(920346)：2025 年报暨 2026 一季度点评：业绩稳健发展，科技类新品值得期待》2026-04-29

《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》2025-10-29

威贸电子三大财务预测表

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	427	459	504	556	营业总收入	288	320	361	416
货币资金及交易性金融资产	301	321	350	379	营业成本(含金融类)	202	222	251	289
经营性应收款项	86	95	107	122	税金及附加	3	3	3	4
存货	37	41	46	53	销售费用	3	4	4	5
合同资产	0	0	0	0	管理费用	18	21	23	27
其他流动资产	2	2	2	2	研发费用	13	14	16	19
非流动资产	136	130	123	117	财务费用	(1)	3	(1)	(1)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	2	3	3	3
固定资产及使用权资产	107	101	94	89	投资净收益	1	2	2	2
在建工程	1	1	1	1	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	22	21	20	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	2	2	2	2	营业利润	55	57	69	79
其他非流动资产	4	5	5	5	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	563	589	627	673	利润总额	55	57	69	79
流动负债	83	92	103	119	减:所得税	6	6	8	9
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	49	51	61	70
经营性应付款项	58	63	72	83	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	48	51	61	70
其他流动负债	24	27	30	35	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.60	0.63	0.75	0.87
非流动负债	3	3	3	3	EBIT	51	60	68	78
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	65	73	81	90
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.90	30.58	30.56	30.52
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	16.82	15.87	16.86	16.81
其他非流动负债	1	1	1	1	收入增长率(%)	10.79	10.91	12.90	15.16
负债合计	86	94	106	122	归母净利润增长率(%)	8.73	4.70	19.90	14.85
归属母公司股东权益	477	494	520	551					
少数股东权益	0	0	0	1					
所有者权益合计	477	494	521	551					
负债和股东权益	563	589	627	673					

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	50	58	67	74	每股净资产(元)	5.91	6.12	6.45	6.83
投资活动现金流	(86)	(20)	(19)	(20)	最新发行在外股份(百万股)	81	81	81	81
筹资活动现金流	(36)	(29)	(34)	(40)	ROIC(%)	9.70	10.95	11.82	12.87
现金净增加额	(74)	4	14	15	ROE-摊薄(%)	10.17	10.27	11.69	12.69
折旧和摊销	13	12	13	13	资产负债率(%)	15.31	16.05	16.94	18.09
资本开支	(9)	(5)	(6)	(7)	P/E(现价&最新股本摊薄)	23.79	22.73	18.96	16.50
营运资本变动	(11)	(4)	(5)	(6)	P/B(现价)	2.42	2.34	2.22	2.09

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>