威迈斯（688612）

2026 年三季报点评：海外业务加速放量，盈利能力保持稳健

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6,372	6,342	6,746	7,692	9,021
同比（%）	15.39	(0.48)	6.37	14.04	17.27
归母净利润（百万元）	400.18	558.32	641.95	771.85	928.87
同比（%）	(20.34)	39.51	14.98	20.23	20.34
EPS-最新摊薄（元/股）	0.95	1.33	1.53	1.84	2.22
P/E（现价&最新摊薄）	26.71	19.15	16.65	13.85	11.51

投资要点

- **Q3 收入环比回升、业绩符合市场预期。**公司 26Q1-3 营收 44.8 亿元，同比-2.6%，归母净利润 4.41 亿元，同比+3.7%，扣非归母净利润 3.99 亿元，同比+0.4%，毛利率 23.9%，同比+2.4pct；其中 26Q3 营收 16.1 亿元，同环比-1.6%/+7.2%，归母净利润 1.54 亿元，同环比+0.6%/-1.0%，扣非归母净利润 1.43 亿元，同比-0.2%，毛利率 23.7%，同环比+0.7/-0.4pct。公司收入逐季回升，高功率、高电压产品占比提升，盈利水平保持稳健。
- **车载电源出货企稳、高压化及集成化持续升级。**26Q1-3 车载电源收入占主营收入超 90%，销量同比+3%，其中 Q3 销量约 65 万台，9 月销量环比提升、创季度单月高点；前三季度第三方供货市场份额约 12%-13%。高电压平台及 11kW 高功率产品发货占比持续提升，第五代车载电源集成产品于 Q3 逐步进入量产交付阶段，覆盖长安、吉利、广汽等客户，功率密度较第四代提升 11%，当前占比仍低，后续有望随客户项目推进逐步放量。电驱系统向四合一集成电控及多合一总成升级，进一步提升产品集成度及单件价值量。
- **海外客户加速放量、出口配套优势延续。**26Q3 海外客户车载电源销量及收入同比均增长 100%以上，海外业务保持高增。公司持续向 Stellantis、雷诺等客户供货，并积极拓展更多境外整车厂。26 年 1-8 月公司在中国新能源出口乘用车车载充电机市场份额约 16.5%，第三方供货市场出口份额约 30%，位居行业前列；8 月设立美国子公司，进一步完善本地化销售及服务布局，海外客户放量与自主品牌出口有望共同贡献增量。
- **携手 TI 拓展 AIDC 电源、培育新增长点。**公司 9 月与德州仪器（TI）签署谅解备忘录，拟在新能源汽车及 AI 基础设施供电领域开展合作。公司依托车载电源在功率密度、转换效率及可靠性方面的技术积累，积极探索 AI 数据中心服务器电源业务，后续有望拓展新的下游应用领域。
- **Q3 费用率环比下降、研发投入持续增加。**26Q1-3 期间费用率 12.7%，同比+1.9pct，其中销售/管理/研发费用分别 0.68/1.51/3.56 亿元，同比+28%/+12%/+15%；Q3 期间费用率 12.3%，环比-0.5pct，研发费用 1.26 亿元，同比+18%。26Q1-3 经营性现金流净额 4.65 亿元，同比-24%，其中 Q3 单季经营性现金流净额 1.53 亿元；期末存货 11.48 亿元，较年初+6%，主要系公司应对原材料价格波动适度提前备货。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到国内车载电源业务竞争加剧，海外客户及高压平台新产品放量仍需时间，我们下调 26-28 年归母净利润预期至 6.4/7.7/9.3 亿元（原预期 6.5/7.8/9.3 亿元），同比+15%/+20%/+20%，对应 PE 为 17x/14x/12x。考虑公司高压化、集成化产品竞争优势突出，海外客户持续放量，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期、新产品及海外客户拓展不及预期。

2026 年 11 月 04 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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	24.96
一年最低/最高价	22.82/40.98
市净率(倍)	2.83
流通 A 股市值(百万元)	6,407.22
总市值(百万元)	10,462.82

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.82
资产负债率(%,LF)	51.85
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)：2026 年中报点评：产品结构持续优化，盈利能力稳步提升》

2026-08-13

《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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

威迈斯三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**6,261**	**9,836**	**10,705**	**11,953**
货币资金及交易性金融资产	3,092	6,732	7,219	7,875
经营性应收款项	2,013	1,955	2,183	2,559
存货	1,086	1,092	1,245	1,456
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	69	56	59	62
非流动资产	**1,890**	**2,318**	**2,706**	**3,069**
长期股权投资	112	112	122	132
固定资产及使用权资产	1,469	1,873	2,224	2,546
在建工程	12	52	96	144
无形资产	74	78	82	86
商誉	5	5	5	5
长期待摊费用	20	20	19	18
其他非流动资产	197	177	157	137
资产总计	**8,150**	**12,154**	**13,411**	**15,022**
流动负债	**4,157**	**4,034**	**4,579**	**5,334**
短期借款及一年内到期的非流动负债	329	100	100	100
经营性应付款项	3,238	3,434	3,914	4,577
合同负债	243	266	303	354
其他流动负债	346	234	263	302
非流动负债	**366**	**366**	**366**	**366**
长期借款	124	124	124	124
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	9	9	9	9
其他非流动负债	233	233	233	233
负债合计	**4,523**	**4,400**	**4,945**	**5,700**
归属母公司股东权益	3,627	7,747	8,451	9,299
少数股东权益	0	6	14	24
所有者权益合计	**3,627**	**7,754**	**8,466**	**9,322**
负债和股东权益	**8,150**	**12,154**	**13,411**	**15,022**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**6,342**	**6,746**	**7,692**	**9,021**
营业成本(含金融类)	5,014	5,316	6,059	7,087
税金及附加	29	31	35	41
销售费用	76	80	90	105
管理费用	192	196	215	244
研发费用	417	405	423	474
财务费用	(8)	12	2	1
加:其他收益	59	67	77	81
投资净收益	11	20	(4)	(5)
公允价值变动	8	0	10	10
减值损失	(47)	(47)	(56)	(67)
资产处置收益	3	0	0	0
营业利润	**658**	**747**	**895**	**1,090**
营业外净收支	(2)	(2)	1	(2)
利润总额	**656**	**745**	**896**	**1,088**
减:所得税	97	97	116	150
净利润	**559**	**648**	**780**	**938**
减:少数股东损益	1	6	8	9
归属母公司净利润	**558**	**642**	**772**	**929**
每股收益-最新股本摊薄(元)	1.33	1.53	1.84	2.22
EBIT	628	718	870	1,071
EBITDA	828	913	1,131	1,380
毛利率(%)	20.94	21.19	21.23	21.44
归母净利率(%)	8.80	9.52	10.03	10.30
收入增长率(%)	(0.48)	6.37	14.04	17.27
归母净利润增长率(%)	39.51	14.98	20.23	20.34

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	831	1,013	1,206	1,416
投资活动现金流	(66)	(604)	(653)	(678)
筹资活动现金流	(322)	3,231	(77)	(91)
现金净增加额	444	3,640	477	647
折旧和摊销	200	194	262	309
资本开支	(423)	(622)	(639)	(664)
营运资本变动	54	126	109	98

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	8.65	17.11	18.67	20.54
最新发行在外股份（百万股）	419	419	419	419
ROIC(%)	13.48	10.35	9.07	10.12
ROE-摊薄(%)	15.39	8.29	9.13	9.99
资产负债率(%)	55.49	36.20	36.87	37.94
P/E（现价&最新股本摊薄）	19.15	16.65	13.85	11.51
P/B（现价）	2.95	1.49	1.37	1.24

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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