

威迈斯 (688612.SH)

研发投入持续增加，三季度业绩符合预期

2024年10月28日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

殷晟路（分析师）

王嘉懿（联系人）

yinshenglu@kysec.cn

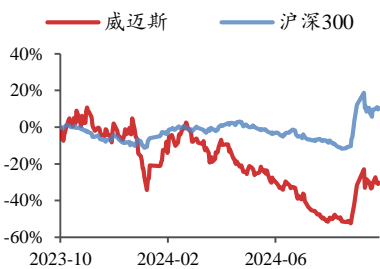
wangjiayi@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790123070003

日期	2024/10/25
当前股价(元)	26.00
一年最高最低(元)	44.70/17.68
总市值(亿元)	109.45
流通市值(亿元)	50.22
总股本(亿股)	4.21
流通股本(亿股)	1.93
近3个月换手率(%)	87.25

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《调整回购股份资金来源，首批落地回购增持专项贷款—公司信息更新报告》-2024.10.21

《拟5000万至1亿元回购股份，重视股东回报—公司信息更新报告》-2024.9.25

《持续获取国内外项目定点，Q2研发费用大幅提升—公司信息更新报告》-2024.8.24

● 研发投入持续增加，三季度业绩符合预期

公司发布2024年三季报：2024年1-9月，公司实现营业收入43.6亿元，同比+21.4%，实现归母净利润3.0亿元，同比+2.8%。其中，2024Q3实现营业收入15.9亿元，同比+18.7%，实现归母净利润0.8亿元，同比+5.5%。2024Q3公司研发费用1.1亿元，创季度新高（对应研发费用率6.4%）。公司持续获得项目定点，前期研发投入增加，导致利润率下滑，我们下调原有盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为5.61、6.90、9.04亿元（原为6.08、7.42、9.08亿元），EPS为1.33、1.64、2.15元/股，当前股价对应PE分别为19.5、15.9、12.1倍，公司是车载电源第三方供应商龙头，出海进展领先行业，维持“买入”评级。

● 公司在国内外市场均有较高认可度，2024Q3获上汽奥迪、长城汽车定点

(1) 国内市场方面，根据NE Times数据，2024年8月公司在中国乘用车车载充电机市场的市场份额为19.6%，排名第二，在第三方供货市场自2020年以来持续保持排名第一。此外，公司于2024年9月与上汽奥迪正式建立合作，为其智能数字平台首款纯电车型提供技术支持和车载电源产品，该车型预计于2025年上市；公司也于2024Q3获得长城汽车某热门车型的项目定点。(2) 海外市场方面，公司于2024年9月获得Stellantis 2024年度“全球供应商质量奖”，并同时获得2024年度“全球动力总成供应商提名奖”，客户认可度高。

● 公司注重股东回报

(1) 中期分红：根据公司2024年半年度利润分配预案，拟每10股派发现金红利2.57元（含税），现金分红比例超50%；(2) 股份回购：2024年9月24日，公司发布公告，拟5000万到1亿元回购股份，用于员工持股计划或股权激励，以及用于减少注册资本。2024年10月20日，公司发布公告，拟调整回购股份资金来源，由回购资金来源由“公司超募资金”调整为“自有资金和专项贷款资金”。

● 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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,833	5,523	6,762	8,195	9,981
YOY(%)	126.1	44.1	22.4	21.2	21.8
归母净利润(百万元)	295	502	561	690	904
YOY(%)	292.7	70.5	11.7	23.1	30.9
毛利率(%)	19.8	19.8	20.0	19.8	20.0
净利率(%)	7.7	9.1	8.3	8.4	9.1
ROE(%)	28.0	14.8	15.2	15.9	17.5
EPS(摊薄/元)	0.70	1.19	1.33	1.64	2.15
P/E(倍)	37.1	21.8	19.5	15.9	12.1
P/B(倍)	10.6	3.2	3.0	2.5	2.1

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)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3096	5875	7135	8098	9696	营业收入	3833	5523	6762	8195	9981
现金	533	1557	2687	2310	3731	营业成本	3076	4427	5412	6574	7982
应收票据及应收账款	1181	1734	1523	2604	2311	营业税金及附加	9	18	14	16	20
其他应收款	44	25	60	43	82	营业费用	87	130	156	180	210
预付账款	14	39	26	53	44	管理费用	96	136	169	197	230
存货	1001	1165	1483	1733	2172	研发费用	191	269	392	459	539
其他流动资产	322	1356	1356	1356	1356	财务费用	32	1	7	8	10
非流动资产	963	1355	1528	1723	1942	资产减值损失	-31	-21	-21	-21	-21
长期投资	115	104	93	82	71	其他收益	55	84	84	84	100
固定资产	485	906	1050	1224	1433	公允价值变动收益	0	3	0	0	0
无形资产	62	78	80	81	82	投资净收益	-1	-4	0	0	0
其他非流动资产	301	267	304	336	357	资产处置收益	-0	-19	0	0	0
资产总计	4058	7231	8663	9821	11638	营业利润	333	554	645	794	1039
流动负债	2667	3482	4617	5158	6168	营业外收入	0	1	0	0	0
短期借款	234	324	324	975	324	营业外支出	1	2	0	0	0
应付票据及应付账款	2084	2755	3782	3706	5247	利润总额	332	554	645	794	1039
其他流动负债	349	404	511	477	598	所得税	38	52	84	103	135
非流动负债	343	354	343	332	314	净利润	294	502	561	690	904
长期借款	249	243	233	222	204	少数股东损益	-1	-1	0	0	0
其他非流动负债	94	110	110	110	110	归属母公司净利润	295	502	561	690	904
负债合计	3010	3836	4960	5491	6483	EBITDA	397	636	712	892	1132
少数股东权益	17	16	16	16	16	EPS(元)	0.70	1.19	1.33	1.64	2.15
股本	379	421	421	421	421						
资本公积	261	2064	2064	2064	2064	主要财务比率					
留存收益	391	894	1384	1966	2693		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
归属母公司股东权益	1032	3378	3687	4314	5139	成长能力					
负债和股东权益	4058	7231	8663	9821	11638	营业收入(%)	126.1	44.1	22.4	21.2	21.8
						营业利润(%)	218.2	66.7	16.3	23.1	30.9
						归属于母公司净利润(%)	292.7	70.5	11.7	23.1	30.9
						毛利率(%)	19.8	19.8	20.0	19.8	20.0
						净利率(%)	7.7	9.1	8.3	8.4	9.1
						ROE(%)	28.0	14.8	15.2	15.9	17.5
						ROIC(%)	36.9	45.5	196.3	34.4	124.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	74.2	53.1	57.3	55.9	55.7
						净负债比率(%)	-0.1	-27.0	-55.2	-23.5	-60.0
						流动比率	1.2	1.7	1.5	1.6	1.6
						速动比率	0.8	1.3	1.2	1.2	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	1.2	1.0	0.9	0.9	0.9
						应收账款周转率	5.8	4.7	5.2	5.0	5.1
						应付账款周转率	2.6	2.5	2.4	2.5	2.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.70	1.19	1.33	1.64	2.15
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	1.73	3.96	-1.52	6.00
						每股净资产(最新摊薄)	2.45	8.03	8.76	10.25	12.21
						估值比率					
						P/E	37.1	21.8	19.5	15.9	12.1
						P/B	10.6	3.2	3.0	2.5	2.1
						EV/EBITDA	27.6	14.0	10.9	9.9	5.9

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

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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”）的机构或个人客户（以下简称“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，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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