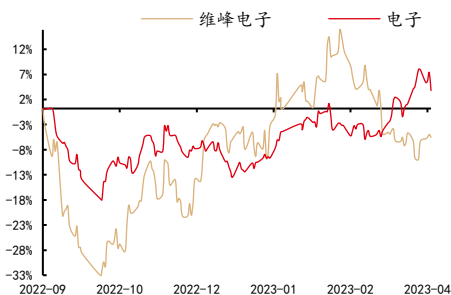


股票投资评级

买入 | 上调

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	82.75
总股本/流通股本(亿股)	0.73 / 0.18
总市值/流通市值(亿元)	61 / 15
52周内最高/最低价	101.50 / 58.62
资产负债率(%)	8.0%
市盈率	44.02
第一大股东	李文化
持股比例(%)	31.3%

研究所

分析师: 王立康
SAC 登记编号: S1340522080001
Email: wanglikang@cnpsec.com

维峰电子(301328) 2022 年报点评

工控领域业务受宏观环境扰动，汽车及新能源领域业务高速增长

● **投资要点**

公司发布 2022 年报，全年实现营业收入 4.80 亿元，同比增长 17.56%，实现归母净利润 1.12 亿元，同比增长 11.96%，实现扣非归母净利润 1.07 亿元，同比增长 12.43%。

工业控制业务受宏观环境影响微增，汽车及新能源业务高速增长。工业控制领域收入为 3.11 亿元，同比增长 3.94%，主要原因是受宏观环境的影响，工业控制细分市场出现一定程度的疲软，叠加俄乌战争地缘政治影响，外销出口的客户（尤其是欧洲地区）开工率较往年同期有所下降，影响外销客户的订单和提货意愿，并导致外销出现一定程度的下滑。汽车和新能源领域收入分别为 8608.96 万元、7602.19 万元，分别同比增长 46.58%、75.48%，主要受益于新能源汽车和新能源领域的高景气度、公司主营产品系列的不断丰富以及公司在对应领域下游重要客户的顺利突破。

公司毛利率受短期因素扰动略有下降，仍处于行业领先。公司 2022 年综合毛利率为 43.56%，同比降低 2.04pct，主要为昆山工厂停工及公司上市后的一次性奖励影响，但仍在行业内处于领先地位。分业务来看，工业控制、汽车、新能源连接器的毛利率分别为 42.02%、52.01%、40.14%，同比变动分别为-2.54pct、0.91pct、-3.59pct。

研发投入继续加大，团队快速扩充。公司紧跟客户需求和前沿技术发展趋势，对外型尺寸更加小型、大载流、高密度高集成、大带宽高频率高速率信号传输等连接器产品及技术需求进行深入研究，积极储备战略产品技术，提升产品技术性能，丰富产品品类。报告期内，公司投入研发费用 5890.45 万元，同比增长 37.69%，占营收比例达到 12.26%，研发人员数量达到 224 人，同比增加 56 人，占公司员工总数的 18.62%。

头部客户资源丰富，已形成平台化产品体系。公司与汇川技术、比亚迪、阳光电源、台达电子、安波福等国内外知名企业保持良好合作关系，头部客户资源丰富，在工业控制领域品牌知名度较高，在汽车及新能源领域也取得了一定的市场影响力。目前公司产品有 15 大系列，批量销售的具体产品品号超过 15000 个，形成了诸多应用场景下的平台化产品体系，公司结合产品平台化优势，能够及时响应客户需求，实现了快速开发、快速生产、快速交付，不断巩固市场份额，目前已成为国内工业控制连接器具备较强领先优势的企业。在立足工业控制连接器领域的基础上，公司未来还将继续积极拓展新能源汽车、新能源等其他高端连接器细分市场，预计市场份额和行业地位将继续提升。

● 投资建议

参考公司年报情况与下游行业景气度情况，我们下调了公司 2023-2024 年收入预测，并新增 2025 年盈利预测。预计公司 2023-2025 年营业收入为 6.61 亿元、8.98 亿元、12.02 亿元，归母净利润为 1.76 亿元、2.41 亿元、3.22 亿元，EPS 为 2.41 元、3.29 元、4.39 元，对应 PE 为 34 倍、25 倍、19 倍，综合考虑公司成长性和当前估值水平，我们将公司上调至“买入”评级。

● 风险提示：

客户扩展不及预期；下游领域景气度不及预期；市场竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	480.29	660.85	897.56	1,202.34
增长率(%)	17.56	37.59	35.82	33.96
EBITDA（百万元）	136.14	184.88	259.82	344.94
归属母公司净利润（百万元）	112.17	176.33	240.99	321.65
增长率(%)	11.96	57.20	36.67	33.47
EPS(元/股)	1.53	2.41	3.29	4.39
市盈率(P/E)	54.05	34.38	25.16	18.85
市净率(P/B)	3.31	3.02	2.69	2.36
EV/EBITDA	33.63	25.63	18.02	13.15

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	480	661	898	1202	营业收入	17.6%	37.6%	35.8%	34.0%
营业成本	270	370	498	667	营业利润	7.1%	59.4%	36.0%	33.7%
税金及附加	2	4	5	6	归属于母公司净利润	12.0%	57.2%	36.7%	33.5%
销售费用	15	23	30	37	获利能力				
管理费用	24	28	35	46	毛利率	43.7%	44.0%	44.5%	44.5%
研发费用	59	81	107	138	净利率	23.4%	26.7%	26.8%	26.8%
财务费用	-10	-30	-27	-28	ROE	6.1%	8.8%	10.7%	12.5%
资产减值损失	-1	0	0	0	ROIC	5.4%	7.1%	9.3%	11.2%
营业利润	119	189	257	344	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	8.0%	7.6%	7.9%	8.0%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	13.61	13.18	11.69	10.98
利润总额	119	189	257	344	营运能力				
所得税	7	13	17	23	应收账款周转率	4.83	5.14	6.79	7.20
净利润	112	176	241	322	存货周转率	4.94	5.59	5.90	6.49
归母净利润	112	176	241	322	总资产周转率	0.39	0.32	0.39	0.46
每股收益(元)	1.53	2.41	3.29	4.39	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.53	2.41	3.29	4.39
货币资金	1378	1369	1418	1558	每股净资产	25.01	27.42	30.71	35.10
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	140	154	160	241	PE	54.05	34.38	25.16	18.85
预付款项	1	4	5	7	PB	3.31	3.02	2.69	2.36
存货	110	126	178	192	现金流量表				
流动资产合计	1659	1683	1801	2048	净利润	112	176	241	322
固定资产	122	232	332	398	折旧和摊销	28	27	32	31
在建工程	110	127	145	156	营运资本变动	-44	-21	-37	-67
无形资产	48	66	80	95	其他	6	0	-2	-2
非流动资产合计	347	505	654	761	经营活动现金流净额	102	182	234	284
资产总计	2006	2188	2455	2809	资本开支	-158	-185	-181	-139
短期借款	1	-5	-13	-20	其他	-14	2	4	4
应付票据及应付账款	79	86	108	133	投资活动现金流净额	-172	-183	-178	-136
其他流动负债	42	48	59	73	股权融资	1347	0	0	0
流动负债合计	122	128	154	187	债务融资	21	-6	-7	-7
其他	39	39	39	39	其他	-30	-1	-1	0
非流动负债合计	39	39	39	39	筹资活动现金流净额	1337	-7	-8	-7
负债合计	161	167	193	226	现金及现金等价物净增加额	1270	-9	48	141
股本	73	73	73	73					
资本公积金	1449	1449	1449	1449					
未分配利润	285	435	639	913					
少数股东权益	12	12	12	12					
其他	25	52	88	136					
所有者权益合计	1845	2021	2262	2584					
负债和所有者权益总计	2006	2188	2455	2809					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048