

维科精密登陆创业板，战略重点布局新能源汽车电子

王华爽

7月21日，战略目标锁定“成为优秀的汽车电子核心零部件智造商”的维科精密(301499)成功登陆A股创业板。

招股说明书显示，维科精密主要从事汽车电子精密零部件、非汽车连接器及零部件和精密模具的研发、生产和销售。

其中，汽车电子精密零部件主要产品为动力系统零部件、底盘系统零部件、汽车连接器及零部件，以节能减排、新能源为发展方向；非汽车连接器及零部件主要应用于通信传输、消费电子和工业自动化领域。

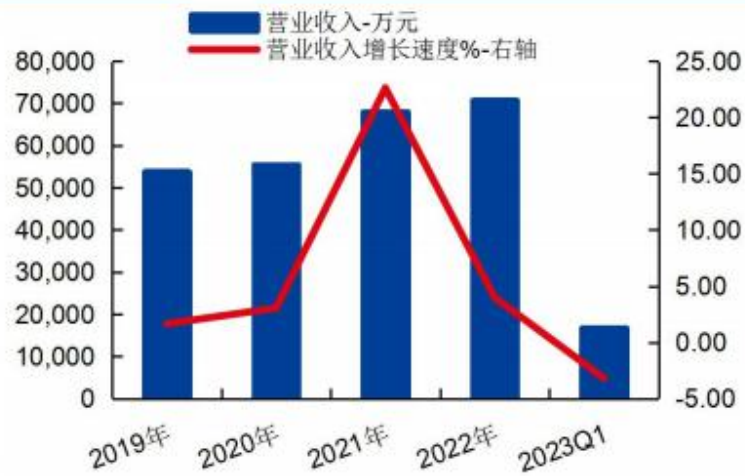
经过多年发展，维科精密与联合电子、博世、博格华纳等国内外知名一级汽车零部件供应商和泰科电子、安费诺、莫仕等世界知名连接器制造商形成了长期稳定的合作关系。维科精密目前拥有超过1500种产品，产品具有“非标准、定制化”的特点，其中汽车电子产品主营业务收入占比超过80%，为公司未来战略发展的重点。公司汽车电子产品多为平台型产品，产品需求量与特定车型的产销量关系较小，喷油器部件、高压传感器组件、自动变速箱电磁阀线圈等产品在市场上具有较高的市场份额。

一、财务数据

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 5.54 亿元/6.80 亿元/7.07 亿元，YOY 依次为 3.05%/22.61%/4.00%，三年营业收入的年复合增速 9.53%；实现归母净利润 0.38 亿元/0.56 亿元/0.68 亿元，YOY 依次为-27.95%/49.36%/20.37%，三年归母净利润的年复合增速 9.01%。最新报告期，2023Q1 公司实现营业收入 1.68 亿元，同比下降 3.18%；归母净利润 0.10 亿元，同比增加 10.85%。

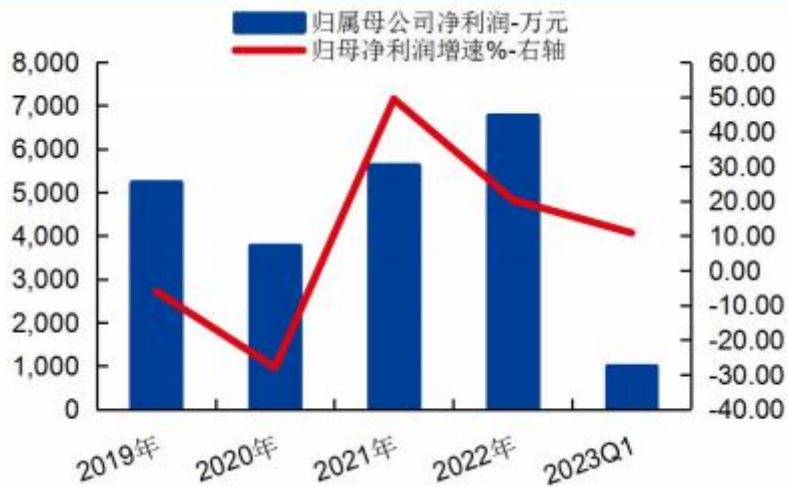
2022 年，公司主营收入按产品类型可分为三大板块，分别为汽车电子领域(5.65 亿元，82.76%)、非汽车电子领域(0.74 亿元，10.82%)、精密模具及备件领域(0.44 亿元，6.42%)；其中汽车电子领域主要包括动力系统零部件(3.93 亿元，57.62%)、底盘系统零部件(0.96 亿元，14.01%)、汽车连接器及零部件(0.48 亿元，6.97%)、其他产品(0.28 亿元，4.16%)。2020 年至 2022 年报告期间，汽车电子领域始终为公司的核心产品及主要收入来源。

图 1：公司收入规模及增速变化



资料来源：华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：华金证券研究所

二、公司亮点

1、公司在喷油器、高压传感器等数个细分汽车零部件产品上的市占率位于行业前列。

公司是汽车零部件二级供应商，产品涵盖动力系统零部件、底盘系统零部件、汽车连接器及零部件等，多年发展以来已与联合电子、博世、博格华纳、意力速电子等知名一级汽车零部件供应商形成了长期稳定合作。其中，公司在燃油车及混动汽车用喷油器、高压传感器等产品的全球市占率居于领先，分别达到 20.44%、27.44%，自动变速箱电磁阀线圈以及尾气处理单元部件的国内市占率分别达到 10.72%、17.20%（上述数据来自公司招股书自行测算）。

2、报告期内公司成功拓展 IGBT 功率模块等数条新能源车用产品线，并取得较好的业绩表现；此外多款产品已取得量产定点，有望支撑新能源车板块收入持续增长。

目前公司收入结构仍以燃油车及混动车用产品为主，但公司积极拓展新能源车板块，报告期内新能源电控系统收入增长亮眼，分别为 602.29 万元、1689.74 万元、3060.70 万元；其中，公司重点投入 IGBT 功率模块产品且进展良好，包括上汽英飞凌的 IGBT 功率模块部件于 2022 年 6 月实现量产，新增第二条产线已于 2023 年 2 月实现量产、中芯绍兴的 IGBT 功率模块部件于 2022 年 10 月实现量产、且 2022 年 8 月至 12 月公司新增吉光半导体车载 IGBT 功率模块侧框项目和 HPD IGBT 框架项目、蜂巢传动及时代电气 IGBT 功率模块部件定点。另外，根据公司招股书，新能源车电机、电池系统、氢发动机部件、

转向系统部件产品线有 6 款产品已取得量产定点,应用于智能驾驶汽车激光雷达的清洗阀已完成样品,充电桩用继电器电磁阀线圈样品在研。

三、募投资项目投入

维科精密本次上市募集资金运用也将围绕新能源汽车电子展开,募集资金投资项目包括汽车电子精密零部件生产线扩建项目和智能制造数字化项目等。

1、汽车电子精密零部件生产线扩建项目: 本项目将在公司现有生产基地购置及调试更为先进的自动化生产、检测等设备,对汽车精密零部件生产线进行扩建,进一步提升和完善汽车精密零部件的生产能力、提高汽车精密零部件的生产工艺水平。

2、智能制造数字化项目: 本项目以公司现有的信息化系统和架构为基础,自下而上贯通信息基建层、设备控制层、车间执行层、经营层和决策层,实现智能物流、透明制造、敏捷决策。

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资	募集资金投资额	备案情况
1	汽车电子精密零部件生产线扩建项目	30,901.18	30,000.00	2108-310112-04-02-436541
2	智能制造数字化项目	6,500.00	6,500.00	2109-310112-04-02-985750
3	补充流动资金	7,000.00	7,000.00	-
	合计	44,401.18	43,500.00	

四、同行业上市公司指标对比

2022年度,公司实现营业收入7.07亿元,同比增长4.00%;实现归属于母公司净利润0.68亿元,同比增长20.37%。根据初步预测,公司2023年1-6月可实现营业收入34000-36000万元,同比增长3.83%至9.94%;归属于母公司所有者的净利润为2400至2600万元,同比增长6.33%至15.19%;扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润范围为2300-2500万元,同比增长5.86%至15.07%。

公司业务以汽车电子产品为核心,其收入占比超过80%。在汽车电子产品中,公司核心产品包括喷油器部件、高压传感器组件、自动变速箱电磁阀线圈及尾气处理单元部件等。基于可比口径结合公司的产品特点、应用领域特征,选取同行业中的合兴股份、苏奥传感、德迈仕、兴瑞科技、徕木股份为维科精密的可比上市公司。从上述可比公司来看,2022年平均收入规模为11.39亿元,可比PE-TTM(剔除德迈仕、徕木股份/

算术平均)为 27.37X，销售毛利率为 25.56%；相较而言，公司营收规模和销售毛利率水平均低于同行业平均水平。

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年 收入 (亿元)	2022 年收 入增速	2022 年 归母净利 润(亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年销 售毛利率	2022 年 ROE 摊薄
605005.SH	合兴股份	64.10	32.88	14.61	2.70%	1.90	-2.37%	30.34%	11.89%
300507.SZ	苏奥传感	51.69	18.77	9.61	12.13%	2.77	181.66%	23.83%	14.66%
301007.SZ	德迈仕	23.14	52.77	5.76	12.49%	0.47	-5.05%	21.53%	7.55%
002937.SZ	兴瑞科技	72.08	30.45	17.67	41.16%	2.19	93.03%	26.35%	17.43%
603633.SH	徕木股份	42.65	58.07	9.31	35.75%	0.68	43.22%	25.74%	3.68%
301499.SZ	维科精密	/	/	7.07	4.00%	0.68	20.37%	24.52%	11.78%

资料来源：Wind（数据截至日期：2023 年 6 月 30），华金证券研究所