

威胜信息 (688100)

2023 半年报点评: 汇率因素和交付节奏影响 Q2 业绩释放, 全年不改业绩高增长预期

买入 (维持)

2023 年 07 月 30 日

证券分析师 刘博

执业证书: S0600518070002

liub@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书: S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

研究助理 米宇

执业证书: S0600122090066

miy@dwzq.com

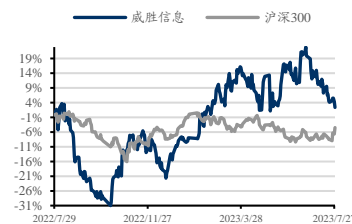
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	2,004	2,547	3,234	4,124
同比	10%	27%	27%	28%
归属母公司净利润 (百万元)	400	558	731	940
同比	17%	39%	31%	29%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.80	1.12	1.46	1.88
P/E (现价&最新股本摊薄)	33.74	24.21	18.46	14.36

关键词: #出口导向

投资要点

- **事件:** 公司公告 2023 年半年报, 上半年实现收入 10.12 亿元、同比增长 6.75%; 归母净利润 2.15 亿元、同比增长 12.91%; 扣非后同比增长 20.31%。
- **扰动: Q2 海外业务受到美元加息影响, 国内业务受制于新品交付节奏。** 根据公司半年报内容, Q2 单季度实现收入 5.89 亿元、同比增长 3.11%; 归母净利润 1.24 亿元、同比增长-1.22%; 扣非后为 1.40 亿元、同比增长 9.52%。盈利能力方面, **Q2 单季度毛利率为 42.12%, 同比提升 2.24 个百分点、环比提升 3.29 个百分点; 扣非后净利率为 23.77%, 同比提升 1.39 个百分点、环比提升 2.97 个百分点,** 盈利能力的提升来自于双模替代速度加快、新产品推向市场和美元升值影响。Q2 业绩低于预期, 核心原因有 2 个: 1) **汇率因素。** 公司海外收入很大一部分来自于埃及和孟加拉, 之前结算方式是以美元结算为主, 今年上半年美元加息背景下, 由于部分海外国家的外汇储备较为紧张, 控制外汇流出; 同时美元汇率波动加大使得当地政府调整项目预算, 造成公司海外业务进展不达预期; 2) **交付节奏。** 上半年国内双模替代单模速度加快, 同时部分新产品逐步推向市场, 由于新产品验收前要交送各省网公司验收试点, 因此交付节奏问题也是制约公司 Q2 业绩释放的一个主要因素。
- **应对: 中东和西非、北非有望贡献订单, 国内业务下半年厚积薄发。** 为了应对汇率扰动, 1) 公司重点投入沙特 (**沙特有足够的美元和人民币**), 结合沙特的 2030 规划, 力求在电网、电力、水务、燃气等领域实现合作; 2) 沙特之外, 公司与尼日利亚 (非洲人口、经济体量最大国家)、科特迪瓦、加纳等国家积极合作, 力求将汇率扰动降至最低。结合国内的情况来看, 根据公司调研信息, **Q3、Q4 在手待发订单金额分别为 7、9 亿元以上,** 订单饱满、下半年厚积薄发, 静待公司业绩释放。
- **类比安防领域的摄像头, 通信模块和通信网关就是电力电网信息化智能化的入口和基础设施, 公司作为行业龙头率先获益。** 为了更容易理解能源数字化和智能化, **我们以大家喜闻乐见的安防领域作为对比:** 对于安防领域来说, 本质上要解决的问题是“在茫茫人海中找到一个人 (或者一个线索)”, 那么要想实现这个目标, 第一步是布设足够数量的摄像头、第二步是采集到足够多的影像资料、第三步是分析这些海量的影像资料、第四步是应用。同样, **能源数字化智能化在电力领域, 最终目标是电网通过采集和分析到足够多的电力信息后, 实现电源的调度和终端用户的负荷管理, 那么第一步是布设足够多的电力信息采集点、第二步是采集到足够的信息、第三步是分析信息、第四步是信息的应用。通信模块和通信网关在电力信息化领域的作用, 就像摄像头在安防领域的作用, 是最重要、也是最首要的基础设施和入口,** 在能源数字化智能化的发展趋势和方向中, 将作为首要爆发的一环, 迎来价量齐升的局面, 公司作为国内电网领域通信模块和通信网关的龙头, 将率先获益。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2023-2025 年 EPS 分别为 1.12、1.46、1.88 元, PE 分别为 24、18、14 倍, **公司业务布局 and 战略规划完全顺从于十四五期间电网产业发展趋势和方向——信息化智能化、市场化、外部化 (从网内客户走向网外客户、从国内客户走向国外客户), 坚定看好、维持“买入”评级。**
- **风险提示:** 行业需求下降、竞争加剧造成产品价格和毛利率持续下降等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	27.00
一年最低/最高价	18.29/33.63
市净率(倍)	5.03
流通 A 股市值(百万元)	13,500.00
总市值(百万元)	13,500.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.37
资产负债率(% ,LF)	30.64
总股本(百万股)	500.00
流通 A 股(百万股)	500.00

相关研究

《威胜信息(688100): 2023 年一季报点评: 业绩超预期, 2023 年就是公司业绩拐点之年》

2023-04-25

《威胜信息(688100): 国家能源局推进能源数字化智能化发展, 公司作为电力信息化龙头率先获益》

2023-04-02

威胜信息三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,398	3,773	4,632	5,519	营业总收入	2,004	2,547	3,234	4,124
货币资金及交易性金融资产	1,600	1,925	2,295	2,813	营业成本(含金融类)	1,260	1,603	2,031	2,582
经营性应收款项	1,288	1,215	1,604	1,761	税金及附加	19	24	31	39
存货	263	373	433	592	销售费用	94	110	136	173
合同资产	125	159	202	258	管理费用	35	43	52	66
其他流动资产	121	101	98	96	研发费用	199	229	275	351
非流动资产	520	535	548	550	财务费用	(40)	(38)	(48)	(61)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	52	81	103	131
固定资产及使用权资产	257	274	290	294	投资净收益	13	4	5	7
在建工程	3	3	3	3	公允价值变动	(16)	0	0	0
无形资产	67	65	62	60	减值损失	(28)	(25)	(32)	(41)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	457	636	833	1,072
其他非流动资产	178	178	178	178	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,918	4,308	5,180	6,068	利润总额	458	636	833	1,072
流动负债	1,146	1,281	1,656	1,906	减:所得税	55	76	100	129
短期借款及一年内到期的非流动负债	13	13	13	13	净利润	402	559	733	943
经营性应付款项	928	1,016	1,333	1,509	减:少数股东损益	2	2	2	3
合同负债	38	49	62	78	归属母公司净利润	400	558	731	940
其他流动负债	168	203	248	306	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.80	1.12	1.46	1.88
非流动负债	22	22	22	22	EBIT	422	643	844	1,085
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	452	661	859	1,110
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.12	37.04	37.19	37.41
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	19.97	21.90	22.61	22.79
其他非流动负债	22	22	22	22	收入增长率(%)	9.75	27.10	26.99	27.54
负债合计	1,168	1,303	1,678	1,928	归母净利润增长率(%)	17.20	39.36	31.12	28.58
归属母公司股东权益	2,715	2,969	3,463	4,099					
少数股东权益	35	36	38	41					
所有者权益合计	2,750	3,006	3,502	4,140					
负债和股东权益	3,918	4,308	5,180	6,068					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	257	656	631	842	每股净资产(元)	5.43	5.94	6.93	8.20
投资活动现金流	(106)	(28)	(24)	(19)	最新发行在外股份(百万股)	500	500	500	500
筹资活动现金流	(281)	(304)	(237)	(305)	ROIC(%)	13.73	19.59	22.73	24.91
现金净增加额	(116)	325	370	518	ROE-摊薄(%)	14.74	18.78	21.11	22.94
折旧和摊销	30	18	16	25	资产负债率(%)	29.82	30.24	32.40	31.78
资本开支	(38)	(32)	(29)	(26)	P/E(现价&最新股本摊薄)	33.74	24.21	18.46	14.36
营运资本变动	(179)	59	(144)	(160)	P/B(现价)	4.97	4.55	3.90	3.29

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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）），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>