

海内外业务齐发力，项目订单充足助力业绩边际改善

核心观点：

- **项目中标金额过亿市场需求空间广阔，公司未来业绩有望长期向好。**
近日，公司披露2023年7月中标合同情况，共中标4个大额项目，合计约1.25亿元，占公司2022年度经审计的营业总收入的6.21%。项目一：2023年老挝电能量智能管理二期项目，中标金额约0.55亿元。项目二：南方电网有序用电管理装置定制化生产框架采购项目，中标金额约0.28亿元。项目三：国网湖南省2023年第一次配网物资协议库存招标采购采购项目，中标金额约0.25亿元。项目四：国网陕西省2023年第三次物资集中规模招标采购采购项目，中标金额约0.17亿元。公司接连中标大额项目在手订单充足，全年业绩有望边际向好。
- **在手订单充足未来业绩支撑力强，积极拓宽海外市场打开成长新空间。**
2023年上半年，公司营收10.12亿元（同比+6.75%），归母净利润达2.15亿元（同比+12.91%）。受益于公司产品结构升级和美元升值的影响，总体毛利率达40.75%（同比+3.82pct）。其中23Q2单季实现营收5.89亿元（同比+3.11%），归母净利润达1.24亿元（同比下降1.22%），毛利率达42.12%，总体业绩稳定增长。公司在手订单充足，截止23H1达30亿元（同比+34%）。公司上半年电监测终端实现营收2.34亿元（同比+31.01%），毛利率达42.10%。公司积极投身于新型电力系统建设，结合新能源汽车用户侧的复合管理控制技术，提供有序充换电解决方案。水气热传感终端实现营收0.85亿元（同比+13.45%），毛利率达33.46%。地方政府对水务、燃气行业数字化传输管理加快建设，掀起城市公共事业领域数字化建设的高峰，政府和银行系统场所相关需求出现较大增长，总体业绩有望持续增长。通信模块实现营收2.76亿元（同比+2.54%），毛利率达39.92%。公司研发“低压高速电力线载波通信关键技术及深化应用”技术，显著提升通信模块的通信性能，在国家电网湖南省电力有限公司组织的评选中荣获“科技进步一等奖”，打造行业技术标杆。通信网关实现营收3.56亿元，毛利率达45.22%。公司以嵌入式软件实时操作系统、边缘计算与智能监控技术等为核心，构建新型智能通信网关，打开市场新空间。智慧公用事业管理系统实现营收0.56亿元，毛利率达17.94%。公司积极开展海外业务，深度挖掘非洲、中东等海外重点市场，全面参与沙特2030愿景智慧能源和智慧城市的建设及投资，未来业绩长期向好。
- **高研发投入提升核心竞争力，全面布局三条赛道保持行业领先地位。**
公司上半年研发投入0.95亿元（同比+9.24%），研发人员人数占比继续超过50%，累计获得有效专利716项，参与制定国家标准36项。同时公司全面布局数字电网、数智城市和海外市场三条赛道，充足的在手订单为未来业绩持续增长保驾护航。结合公司最新业绩，我们给予2023E-2025E年归母净利润预测值为5.10亿元、6.54亿元、8.44亿元，对应EPS为1.02元、1.31元、1.69元，对应PE为25.58倍、19.95倍、15.46倍，考虑技术及产品核心优势，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**全球疫情影响及国外政策不确定性；汇率波动；原材料价格上涨；客户需求波动风险；市场竞争加剧，新产品市场推广不及预期。

威胜信息(688100)

推荐 (首次)

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

吴砚靖

☎: (8610) 66568589

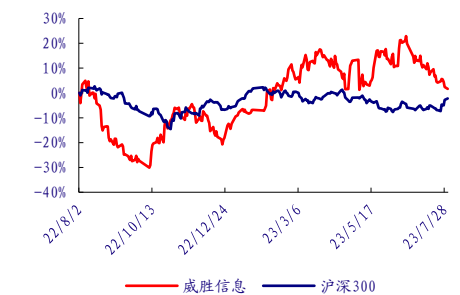
✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

市场数据 2023-08-01

A股收盘价(元)	26.8
股票代码	688100
A股一年内最高价/最低价(元)	32.41/18.43
上证指数	3,290.95
总股本实际流通A股(万股)	50,000/50,000
流通A股市值(亿元)	134

相对沪深300表现图



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

相关研究

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2003.61	2529.70	3240.37	4136.64
收入增长率%	9.75	26.26	28.09	27.66
归母净利润(百万元)	400.16	510.08	654.02	844.06
利润增速%	17.20	27.47	28.22	29.06
毛利率%	37.12	38.00	38.80	39.50
摊薄 EPS(元)	0.80	1.02	1.31	1.69
PE	32.61	25.58	19.95	15.46
PB	4.81	4.33	3.56	2.89
PS	6.51	5.16	4.03	3.15

数据来源: wind, 公司公告, 中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3397.76	2585.13	3241.77	4089.23	营业收入	2003.61	2529.70	3240.37	4136.64
现金	1570.33	2446.75	3103.40	3950.85	营业成本	1259.92	1568.41	1983.11	2502.67
应收账款	1117.91	0.00	0.00	0.00	营业税金及附加	18.93	24.03	31.43	40.54
其它应收款	12.64	0.00	0.00	0.00	营业费用	93.73	116.37	146.79	186.15
预付账款	30.36	0.00	0.00	0.00	管理费用	35.33	43.00	53.79	68.25
存货	262.92	0.00	0.00	0.00	财务费用	-39.96	0.00	0.00	0.00
其他	403.61	138.38	138.38	138.38	资产减值损失	-3.57	0.00	0.00	0.00
非流动资产	520.46	530.02	530.02	530.02	公允价值变动收益	-16.34	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	12.66	6.58	8.10	9.51
固定资产	257.08	257.08	257.08	257.08	营业利润	457.29	584.61	754.68	976.25
无形资产	67.22	67.22	67.22	67.22	营业外收入	0.41	0.19	0.18	0.18
其他	196.16	205.72	205.72	205.72	营业外支出	0.03	0.10	0.10	0.10
资产总计	3918.22	3115.15	3771.79	4619.25	利润总额	457.67	584.70	754.76	976.33
流动负债	1146.39	50.02	50.02	50.02	所得税	55.42	73.09	98.12	128.88
短期借款	8.87	8.87	8.87	8.87	净利润	402.25	511.62	656.64	847.45
应付账款	678.97	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	2.09	1.53	2.63	3.39
其他	458.54	41.15	41.15	41.15	归属母公司净利润	400.16	510.08	654.02	844.06
非流动负债	21.98	17.94	17.94	17.94	EBITDA	451.74	584.70	754.76	976.33
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.80	1.02	1.31	1.69
其他	21.98	17.94	17.94	17.94					
负债合计	1168.37	67.96	67.96	67.96	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	34.64	36.17	38.80	42.19	营业收入	9.75%	26.26%	28.09%	27.66%
归属母公司股东权益	2715.22	3011.02	3665.04	4509.10	营业利润	15.45%	27.84%	29.09%	29.36%
负债和股东权益	3918.22	3115.15	3771.79	4619.25	归属母公司净利润	17.20%	27.47%	28.22%	29.06%
					毛利率	37.12%	38.00%	38.80%	39.50%
					净利率	19.97%	20.16%	20.18%	20.40%
					ROE	14.74%	16.94%	17.84%	18.72%
					ROIC	13.41%	16.71%	17.66%	18.56%
					资产负债率	29.82%	2.18%	1.80%	1.47%
					净负债比率	42.49%	2.23%	1.83%	1.49%
					流动比率	2.96	51.68	64.81	81.75
					速动比率	2.50	49.51	62.64	79.58
					总资产周转率	0.53	0.72	0.94	0.99
					应收帐款周转率	2.03	4.53	—	—
					应付帐款周转率	2.20	4.62	—	—
					每股收益	0.80	1.02	1.31	1.69
					每股经营现金	0.51	2.18	1.30	1.68
					每股净资产	5.43	6.02	7.33	9.02
					P/E	32.61	25.58	19.95	15.46
					P/B	4.81	4.33	3.56	2.89
					EV/EBITDA	22.11	18.16	13.20	9.33
					P/S	6.51	5.16	4.03	3.15
现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E					
经营活动现金流	257.32	1089.05	648.46	837.86					
净利润	402.25	511.62	656.64	847.45					
折旧摊销	30.10	0.00	0.00	0.00					
财务费用	-22.13	0.00	0.00	0.00					
投资损失	-12.66	-6.58	-8.10	-9.51					
营运资金变动	-179.46	591.21	0.00	0.00					
其它	39.23	-7.19	-0.08	-0.08					
投资活动现金流	-105.91	4.83	8.18	9.59					
资本支出	-38.24	0.09	0.08	0.08					
长期投资	-26.30	0.00	0.00	0.00					
其他	-41.37	4.74	8.10	9.51					
筹资活动现金流	-280.84	-216.53	0.00	0.00					
短期借款	8.87	0.00	0.00	0.00					
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	-289.71	-216.53	0.00	0.00					
现金净增加额	-115.58	876.42	656.64	847.45					

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

赵良毕，通信行业首席分析师&中小盘行业分析师。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，6年证券从业经验。任职国泰君安期间曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人。北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

本人承以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系方式

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun-yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi-yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang-yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru-yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐曼羚 010-80927722 tangmanling-bj@chinastock.com.cn