

威胜信息 (688100)

证券研究报告

2021年02月20日

业绩逆势快速增长，订单充裕持续新高！

事件：公司发布业绩快报，2020年营收14.5亿元，同比增长16.5%；归母净利润2.76亿元，同比增长26.84%；扣非归母净利润2.51亿元，同比增长26.81%。

我们的点评如下：

1、疫情影响下仍逆势实现快速增长，未来可期

国内外疫情影响下，公司全年业绩仍逆势实现快速增长。预计主要源于：1) 网络层通信芯片和模组业务的高增长带动收入增长；2) 利润增速高于收入增速，主要源于毛利率、净利率的持续提升，其中20年净利率19%，同比提升1.6个百分点。公司过去5年成长动力强劲，2016-2020年净利润年复合增速36%，未来更值得期待。

2、在手订单充裕+与腾讯云合作，奠定未来持续快速增长基础

公司2020年新签合同22.70亿元（前三季度新签合同14.76亿元），截至2020年末在手合同16.45亿元（截至三季度末在手合同13.65亿元），在手订单已超过2020年全年收入，滚动订单呈加速增长态势。公司与腾讯云签约战略合作协议，双方将基于腾讯云物联网平台和腾讯连连的广阔用户连接和物联网云服务平台，整合威胜信息在电力、水务、消防等行业深刻的业务理解和整体解决方案优势，占位城市、企业与家庭的能源+安防数据入口，共同发力产业互联网，向TO G和TO B市场提供极具吸引力的联合解决方案。公司在合作中作为智慧城市物联网综合能源解决方案与服务提供商，提供具体的综合能源管理的项目“落地”，未来有望为公司创造新的业绩增长点。

3、全链条解决方案的物联网服务商，深耕行业打造技术与市场核心竞争力

公司的技术和产品覆盖能源物联网结构的各个层级，具备从底层的芯片设计、数据感知和数据采集，到确保数据高速传输和稳定连接的通信技术，再到为用户提供软件管理等数字化解决方案的能力，深耕行业应用，积累了丰富的物联网应用解决方案经验，形成了优质的技术与市场的“护城河”，是国内为数不多的提供全链条解决方案的物联网服务商。根据国家电网和南方电网的历年中标情况统计结果，公司产品名列前茅，在行业内位于第一梯队，我们长期看好电力物联网释放的电力载波芯片广阔市场空间，未来公司有望充分受益。

盈利预测与投资建议：

公司以“物联世界，芯连未来”为发展战略，最早布局能源物联网核心技术，在行业里积累16年应用开发经验，聚焦电力物联网和智慧城市物联网，致力于以物联网技术重塑电、水、气、热等能源管理方式，提供从数据感知、网络传输到应用管理的能源物联网全层级综合解决方案，具有完整的产业链布局，是中国领先的能源物联网综合方案解决商，未来成长空间广阔。考虑公司在手订单充足，以及净利率的持续提升趋势，上调公司2021-2022年净利润分别为3.6亿和4.7亿元（原值为3.4亿和4.5亿元），维持“买入”评级。

风险提示：新技术研发及新产品开发风险；下游客户较集中有可能造成经营波动；市场竞争风险；宏观环境及疫情造成的海外业务发展不达预期；业绩预告是初步测算结果，具体财务数据以公司2020年年报为准

投资评级

行业	通信/通信设备
6个月评级	买入（维持评级）
当前价格	22.03元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	500.00
流通A股股本(百万股)	164.45
A股总市值(百万元)	11,015.00
流通A股市值(百万元)	3,622.90
每股净资产(元)	4.57
资产负债率(%)	25.46
一年内最高/最低(元)	36.80/19.12

作者

王奕红 分析师
SAC执业证书编号：S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

唐海清 分析师
SAC执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

邹润芳 分析师
SAC执业证书编号：S1110517010004
zourunfang@tfzq.com

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《威胜信息-季报点评:三季度业绩超预期，在手订单充足奠定后续增长基础》2020-10-22
- 《威胜信息-半年报点评:疫情过后业绩稳步回升，数字新基建行业机遇下，智慧公用事业独角兽值得期待》2020-08-29
- 《威胜信息-首次覆盖报告:智慧公用事业独角兽，逐鹿万物互联大时代》2020-05-26

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,038.64	1,244.05	1,449.24	1,955.42	2,449.50
增长率(%)	4.38	19.78	16.49	34.93	25.27
EBITDA(百万元)	257.35	342.00	313.09	403.60	529.71
净利润(百万元)	177.05	217.38	275.73	356.40	465.74
增长率(%)	19.03	22.77	26.85	29.26	30.68
EPS(元/股)	0.35	0.43	0.55	0.71	0.93
市盈率(P/E)	62.21	50.67	39.95	30.91	23.65
市净率(P/B)	8.28	7.07	5.97	5.15	4.42
市销率(P/S)	10.61	8.85	7.60	5.63	4.50
EV/EBITDA	0.00	0.00	33.34	23.97	19.19

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	580.99	869.67	510.57	1,276.39	827.09
应收票据及应收账款	717.68	697.79	1,121.55	1,196.12	1,707.17
预付账款	8.85	231.14	55.66	134.50	166.34
存货	121.87	147.30	217.20	245.31	365.09
其他	61.74	73.46	84.27	76.22	101.95
流动资产合计	1,491.14	2,019.36	1,989.25	2,928.54	3,167.63
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	210.68	218.51	246.01	324.72	381.14
在建工程	0.13	0.17	160.14	144.08	116.45
无形资产	75.24	73.31	70.84	68.37	65.89
其他	126.77	135.52	118.42	117.59	117.06
非流动资产合计	412.82	427.51	595.40	654.77	680.54
资产总计	1,903.97	2,446.87	2,584.65	3,583.31	3,848.17
短期借款	0.00	0.00	30.00	30.00	30.00
应付票据及应付账款	499.34	790.54	589.32	1,286.43	1,129.11
其他	62.53	82.76	92.41	99.49	123.94
流动负债合计	561.87	873.30	711.73	1,415.92	1,283.05
长期借款	0.00	0.00	10.00	10.00	50.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	4.27	7.82	5.58	5.89	6.43
非流动负债合计	4.27	7.82	15.58	15.89	56.43
负债合计	566.15	881.11	727.31	1,431.81	1,339.48
少数股东权益	7.58	7.94	10.78	12.30	14.85
股本	450.00	450.00	500.00	500.00	500.00
资本公积	518.42	518.42	518.42	518.42	518.42
留存收益	880.23	1,107.82	1,346.55	1,639.19	1,993.84
其他	(518.42)	(518.42)	(518.42)	(518.42)	(518.42)
股东权益合计	1,337.82	1,565.75	1,857.34	2,151.50	2,508.69
负债和股东权益总计	1,903.97	2,446.87	2,584.65	3,583.31	3,848.17

现金流量表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	177.16	217.73	275.73	356.40	465.74
折旧摊销	17.65	17.88	15.01	19.81	23.69
财务费用	(2.69)	(2.19)	(12.55)	(15.37)	(17.56)
投资损失	(4.96)	(3.58)	(5.00)	(3.00)	(3.00)
营运资金变动	57.46	(20.41)	(505.69)	531.85	(820.19)
其它	(5.53)	18.03	3.00	1.55	2.61
经营活动现金流	239.10	227.46	(229.50)	891.24	(348.71)
资本支出	9.86	17.20	202.24	79.69	49.46
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(57.39)	(0.78)	(397.24)	(156.69)	(96.46)
投资活动现金流	(47.52)	16.43	(195.00)	(77.00)	(47.00)
债权融资	0.00	0.00	40.00	40.00	80.00
股权融资	18.48	23.60	74.55	27.37	29.56
其他	(18.48)	(23.60)	(49.15)	(115.79)	(163.15)
筹资活动现金流	0.00	0.00	65.41	(48.42)	(53.60)
汇率变动影响	0.00	0.00	25.00	25.00	25.00
现金净增加额	191.58	243.88	(334.10)	790.82	(424.30)

利润表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,038.64	1,244.05	1,449.24	1,955.42	2,449.50
营业成本	699.21	820.44	958.39	1,295.56	1,624.87
营业税金及附加	8.23	12.01	13.04	17.60	22.05
营业费用	61.98	63.97	70.72	93.86	102.88
管理费用	29.46	32.30	36.23	46.93	56.34
研发费用	74.08	99.13	99.16	140.79	159.22
财务费用	(6.48)	(11.60)	(12.55)	(15.37)	(17.56)
资产减值损失	2.63	(4.14)	3.62	4.89	6.12
公允价值变动收益	0.00	4.14	0.00	0.00	0.00
投资净收益	4.96	3.58	30.00	28.00	28.00
其他	(35.25)	(23.80)	(67.25)	(65.78)	(68.25)
营业利润	199.83	248.04	317.88	408.94	535.83
营业外收入	1.15	3.20	3.00	3.00	3.00
营业外支出	0.13	0.00	0.50	0.50	0.50
利润总额	200.85	251.24	320.38	411.44	538.33
所得税	23.69	33.52	41.65	53.49	69.98
净利润	177.16	217.73	278.73	357.95	468.34
少数股东损益	0.10	0.35	3.00	1.55	2.61
归属于母公司净利润	177.05	217.38	275.73	356.40	465.74
每股收益(元)	0.35	0.43	0.55	0.71	0.93

主要财务比率	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入	4.38%	19.78%	16.49%	34.93%	25.27%
营业利润	19.36%	24.13%	28.15%	28.64%	31.03%
归属于母公司净利润	19.03%	22.77%	26.85%	29.26%	30.68%
获利能力					
毛利率	32.68%	34.05%	33.87%	33.75%	33.67%
净利率	17.05%	17.47%	19.03%	18.23%	19.01%
ROE	13.31%	13.95%	14.93%	16.66%	18.68%
ROIC	25.57%	32.52%	47.39%	27.00%	56.54%
偿债能力					
资产负债率	29.74%	36.01%	28.14%	39.96%	34.81%
净负债率	-43.43%	-55.54%	-25.34%	-57.47%	-29.78%
流动比率	2.65	2.31	2.79	2.07	2.47
速动比率	2.44	2.14	2.49	1.90	2.18
营运能力					
应收账款周转率	1.50	1.76	1.59	1.69	1.69
存货周转率	8.19	9.24	7.95	8.46	8.03
总资产周转率	0.58	0.57	0.58	0.63	0.66
每股指标(元)					
每股收益	0.35	0.43	0.55	0.71	0.93
每股经营现金流	0.48	0.45	-0.46	1.78	-0.70
每股净资产	2.66	3.12	3.69	4.28	4.99
估值比率					
市盈率	62.21	50.67	39.95	30.91	23.65
市净率	8.28	7.07	5.97	5.15	4.42
EV/EBITDA	0.00	0.00	33.34	23.97	19.19
EV/EBIT	0.00	0.00	35.01	25.20	20.09

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com