

威胜信息 (688100)

公司研究/点评报告

内外兼修，行稳致远

点评报告/通信

2021年07月30日

一、事件概述

7月29日，公司发布2021年中报，2021年上半年实现营收8.51亿元，同比增长26.68%；归母净利润1.67亿元，同比增长22.25%；扣非归母净利润1.59亿元，同比增长22.24%。

二、分析与判断

► 多元业务齐头并进稳增长，Q2利润同环比双增创新高

上半年公司业绩稳健增长，其中21Q2归母同增9.65%，环增115.13%，扣非归母同增13.69%，环增130.43%，21Q2归母净利润和扣非归母均创历史单季度新高。21H1从分业务来看，网络层实现营收5.34亿元，占主营收入的63.01%，同比增长11.87%；感知层实现营收2.63亿元，占主营收入的30.99%，同比增长62.79%；应用层实现营收0.51亿元，占主营收入的6%，同比增长70.97%。其中网络层中通信模块实现营收2.44亿元，同比增长17.94%。21H1各业务板块齐头并进，驱动公司业绩延续增长。

► 海内外市场齐腾飞，订单饱满稳发展

除了持续夯实国内市场的固有优势，公司发力海外市场拓展，2021年上半年国内业务实现收入7.80亿元，同比增长21.25%；国际业务实现收入0.67亿元，同比增长171.11%，实现国内国际业务双双高速增长。2021年上半年公司新签合同11.61亿元，截至2021年06月30日在手合同18.41亿元，为后续业绩发展提供有力支撑。

► 持续加码研发投入，创新驱动公司长期成长

公司持续加码研发投入，并取得了积极成果。2021年上半年，公司研发投入7352.81万元，占营收比重为8.64%，同比增长40.88%。21H1公司共计获得现行有效的专利授权648项（其中发明专利92项），软件著作权693项，集成电路布图设计专有权11项。报告期内，公司新增专利31项（其中发明专利11项）、软件著作权25项。参与制定国家标准、团体标准共计38项，其中国家标准20项、团体标准18项。持续的研发投资助力公司产品附加值不断提升，保持长期竞争力。

► 期间费用率持续优化，Q2毛利率净利率良性恢复

21Q1受上游原材料涨价影响，公司毛利率环比承压，21Q1毛利率环比下滑2.23pct，但同比仍上升0.06pct。21Q2公司毛利率环比改善明显，实现毛利率38.66%，同比降低0.32pcts，环比提高了6.61pcts，我们认为毛利率改善的主要原因有：1)行业集中度提升，公司作为龙头企业形成规模经济降本增效；2)持续的研发投入助力产品的附加值不断提升；3)公司优化业务流程，提升运营效率，运营成本费用不断降低，21Q2销售期间费用率环比降低了2.90pcts。毛利率恢复改善叠加运营效率提升，助推公司21Q2销售净利率环比提高了4.52pcts，21Q2毛利率与净利率双双创近4个月新高。

► 携手腾讯深度合作，智能化转型前景可期

公司积极参与国家科研项目，增加技术储备，携手腾讯深度合作，并向智能制造转型：(1)公司2020年参与“数字电网关键技术”国家重点研发计划项目，是唯一非电网参与企业，此项目是重点研究新一代数字电网的共性和关键技术；(2)公司与腾讯云2021年1月达成战略合作伙伴关系，双方合作发布了基于数智化城市的联合解决方案，5月19日，威胜信息、公司全资子公司威铭能源与腾讯创投签订了《投资协议》，加强与腾讯在资本层面上的合作；(3)2021年5月，公司全新的智能化终端车间正式启动，占地面积超6000平方米，完成了由传统生产模式向智能制造转型。

推荐

维持评级

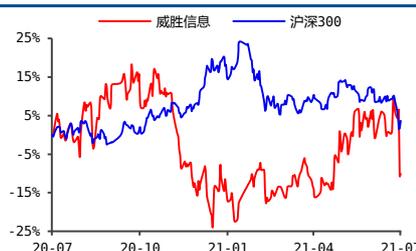
当前价格：22.54元

交易数据

2021-7-29

近12个月最高/最低(元)	29.9/19.23
总股本(百万股)	500
流通股本(百万股)	164
流通股比例(%)	32.89
总市值(亿元)	113
流通市值(亿元)	37

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证：S0100519090004

电话：021-60876730

邮箱：wangfang@mszq.com

研究助理：傅鸣非

执业证：S0100120080041

电话：021-60876726

邮箱：fumingfei@mszq.com

研究助理：方继书

执业证：S0100121050046

电话：021-80508468

邮箱：fangjishu@mszq.com

相关研究

1.【民生通信】威胜信息(688100)2020年年报及2021年一季报点评：能源物联网领航者，小而美的春笋

三、投资建议

公司深耕能源互联网行业逾十年，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，是国内为数不多的提供全链条解决方案的物联网服务商。公司技术壁垒较高，同时下游客户稳定，客户壁垒强，鸿蒙 OS 助推万物互联，打开物联网星辰大海，强 β 叠加高 α ，看好公司未来成长性和向上弹性。我们维持对公司的盈利预测，预计公司 21-23 年归母净利润为 3.64/4.63/5.66 亿元，对应 PE 为 28X/22X/18X，公司上市以来的 PE 中枢为 53X，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

行业竞争加剧；上游原材料涨价；物联网发展不及预期

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,449	1,901	2,396	2,934
增长率 (%)	16.4%	31.2%	26.0%	22.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	275	364	463	566
增长率 (%)	26.7%	32.3%	27.3%	22.2%
每股收益 (元)	0.56	0.73	0.93	1.13
PE (现价)	36.7	28.2	22.2	18.1
PB	4.4	4.0	3.5	3.1

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,449	1,901	2,396	2,934
营业成本	927	1,213	1,523	1,860
营业税金及附加	13	17	22	27
销售费用	76	99	120	147
管理费用	30	40	50	62
研发费用	130	171	208	252
EBIT	273	361	473	587
财务费用	(19)	(27)	(31)	(36)
资产减值损失	(4)	0	0	0
投资收益	5	5	5	5
营业利润	321	423	539	658
营业外收支	4	1	1	1
利润总额	325	424	540	659
所得税	49	59	76	92
净利润	276	365	465	566
归属于母公司净利润	275	364	463	566
EBITDA	291	377	490	606
资产负债表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1544	1779	2060	2458
应收账款及票据	705	951	1198	1467
预付款项	197	182	228	279
存货	124	179	244	273
其他流动资产	40	40	40	40
流动资产合计	2836	3339	3980	4738
长期股权投资	0	5	10	15
固定资产	216	236	266	296
无形资产	71	78	85	92
非流动资产合计	448	490	517	543
资产合计	3285	3829	4498	5281
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	810	1067	1386	1730
其他流动负债	12	12	12	12
流动负债合计	922	1226	1580	1947
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	8	8	8	8
非流动负债合计	8	8	8	8
负债合计	930	1234	1588	1955
股本	500	500	500	500
少数股东权益	0	1	2	2
股东权益合计	2355	2595	2910	3326
负债和股东权益合计	3285	3829	4498	5281

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	16.4%	31.2%	26.0%	22.4%
EBIT 增长率	26.1%	32.5%	30.9%	24.0%
净利润增长率	26.7%	32.3%	27.3%	22.2%
盈利能力				
毛利率	36.0%	36.2%	36.5%	36.6%
净利率	19.0%	19.2%	19.3%	19.3%
总资产收益率 ROA	8.4%	9.5%	10.3%	10.7%
净资产收益率 ROE	11.7%	14.0%	15.9%	17.0%
偿债能力				
流动比率	3.1	2.7	2.5	2.4
速动比率	2.9	2.6	2.4	2.3
现金比率	1.7	1.5	1.3	1.3
资产负债率	0.3	0.3	0.4	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	166.1	160.0	160.0	160.0
存货周转天数	52.7	45.0	50.0	50.0
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.6	0.7	0.9	1.1
每股净资产	4.7	5.2	5.8	6.6
每股经营现金流	0.4	0.8	0.9	1.2
每股股利	0.2	0.3	0.3	0.3
估值分析				
PE	36.7	28.2	22.2	18.1
PB	4.4	4.0	3.5	3.1
EV/EBITDA	20.7	15.5	11.7	9.1
股息收益率	1.1%	1.2%	1.5%	1.5%
现金流量表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	276	365	465	566
折旧和摊销	23	16	17	19
营运资金变动	(115)	10	(7)	8
经营活动现金流	176	385	469	588
资本开支	38	24	39	39
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(32)	(24)	(39)	(39)
股权募资	634	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	508	(125)	(150)	(150)
现金净流量	652	235	280	399

分析师与研究助理简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

傅鸣非，上海交通大学工学硕士，深耕通信行业12年，曾供职于华为技术有限公司，历任无线通信研发工程师，无线解决方案销售经理，云计算解决方案高级拓展经理，技术功底扎实，思维逻辑缜密。研究特色：擅长深度挖掘通信行业上下游需求与技术发展趋势，结合产业政策、公司治理、竞争形势，最终攫取翻倍牛股。

方继书，通信行业研究员，上海外国语大学金融硕士，2021年加入民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。