

## 2021 年中报点评，H1 业绩符合预期，持续看好业绩稳步向上

买入（维持）

2021 年 08 月 01 日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,449	1,872	2,417	3,126
同比（%）	16.4%	29.2%	29.1%	29.4%
归母净利润（百万元）	275	360	474	629
同比（%）	26.7%	30.6%	31.7%	32.8%
每股收益（元/股）	0.55	0.72	0.95	1.26
P/E（倍）	44.60	34.14	25.93	19.52

### 投资要点

- **事件：**威胜信息 2021 上半年实现营业收入 8.51 亿元，同比+26.68%；归母净利润 1.67 亿元，同比+22.25%；实现基本每股收益 0.33 元/股，同比增长 22.22%，业绩符合我们预期。
- **业绩稳健增长，各板块均衡发展：**公司在 2021 年上半年不断深耕物联网技术和软件开发，Q2 实现营业收入 5.35 亿元，YoY +23.67%；实现归母净利润 1.14 亿元，YoY +9.65%。2021 年上半年在网络层业务实现营业收入 5.34 亿元，占营业收入比例 62.74%，YoY +11.87%；感知层业务实现营业收入 2.63 亿元，占比 30.85%，YoY +62.79%；应用层业务实现营收 0.51 亿元，占比 5.98%，YoY +70.97%，各板块实现均衡稳健增长；同时进一步发力海外市场，国际收入同比增加 171%；目前在手订单充沛，截止 6 月 30 日，在手合同约为 18.41 亿元。
- **经营质量稳步提升，持续夯实研发投入：**近三季度，威胜信息销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入比例均保持在 50%以上，经营现金流稳定。2021 年上半年三大费用同比增长 30.26%，其中销售费用 0.38 亿元，YoY +29.22%；从净利率水平来看，Q2 逐步环比改善，其中 Q2 公司实现净利率 31.28%，较 Q1 提升 14.28pp，经营质量稳步提升。2021 年上半年发生研发费用 7352.81 万元，同比增长 40.88%，占比 8.64%，研发费用占营业收入比例环比增长 0.87pp。其中 Q2 发生研发费用 4144.59 万元，环比上升 29.19%。公司拥有 352 名专业研发人员，占公司总人数比例达 49.44%。
- **持续深化与腾讯合作，加快优质资源整合及优势互补，进一步发力产业互联网：**威胜信息 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，已阶段完成边缘计算芯片规格制定及边缘计算装置的软硬件设计，持续助力数字电网前沿技术研究，推动数字电网产业发展。同时与腾讯强强联合，2021 年 5 月引入腾讯投资入股威胜信息控股子公司威铭能源，联合解决方案助力企业数字化转型，双方基于腾讯云物联网平台和腾讯连连，整合电力、水务、消防、保险等行业资源，占位城市、企业与家庭的能源 + 安防数据入口，进行全国数智化城市的应用推广。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持 2021-2023 年营业收入预测分别为 18.72/24.17/31.26 亿元，实现归母净利润 2021-2023 年预测分别为 3.60/4.74/6.29 亿元，对应 EPS 分别为 0.72/0.95/1.26 元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 分别为 34/26/20 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**网络能源推广进度不及预期，与腾讯的项目合作进度不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	24.56
一年最低/最高价	19.12/31.48
市净率(倍)	5.10
流通 A 股市值(百万元)	4038.96

### 基础数据

每股净资产(元)	4.82
资产负债率(%)	27.39
总股本(百万股)	500.00
流通 A 股(百万股)	164.45

### 相关研究

1、《威胜信息（688100）：电力物联网领军者打造横向平台化拓展能力，数智化城市新锐崭露头角》2021-07-08

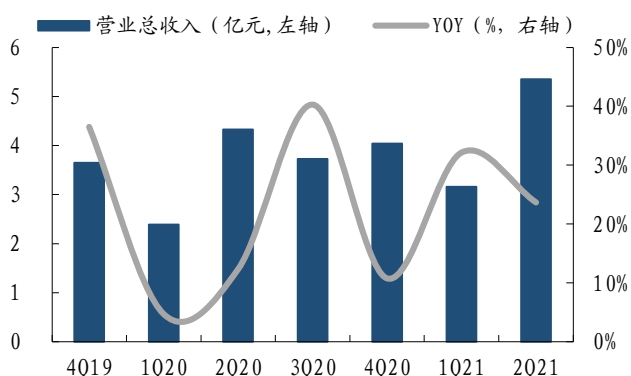
## 1. 经营状况逐季提升，H1 业绩稳步提升

### 1.1. 各板块业务稳步向上

威胜信息公布 2021 年中报，上半年实现营业收入 8.51 亿元，同比增长 26.68%，实现归母净利润 1.67 亿元，同比增长 22.25%，实现基本每股收益 0.33 元/股，同比增长 22.22%。

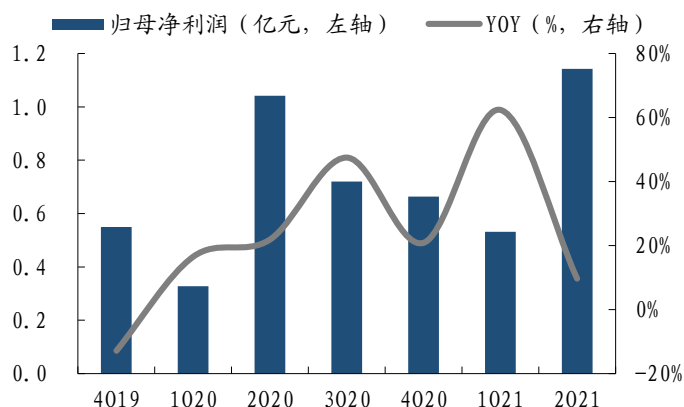
2021 年上半年，受益于国家对新能源发展的大力推动，智能化、数字化成为电力物联网的主要发展方向。公司在 2021 年上半年不断深耕物联网技术和软件开发，利润率显著提高。Q2 实现营业收入 5.35 亿元，YoY +23.67%，较 Q1（3.16 亿元）环比增加 69.52%；实现归母净利润 1.14 亿元，YoY +9.65%，较 Q1（0.53 亿元）环比增加 115.13%。

图 1: 威胜信息单季度营业总收入及同比增速 (亿元, %)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 2: 威胜信息单季度归母净利润及同比增速 (亿元, %)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

从三大主营业务来看，公司 2021 年上半年在网络层业务实现营业收入 5.34 亿元，占营业总收入 62.74%，YoY +11.87%；感知层业务实现营业收入 2.63 亿元，占比 30.85%，YoY +62.79%；应用层业务实现营收 0.51 亿元，占比 5.98%，YoY +70.97%。

表 1: 威胜信息各项业务业务收入、毛利率及收入占比 (亿元, %)

	2019 年报	2020 中报	2020 年报	2021 中报
营业总收入 (亿元)	12.44	6.72	14.49	8.51
YOY (%)	19.78%	9.49%	16.44%	26.68%
网络层业务				
收入	7.26	4.77	9.92	5.34
收入占比	58.38%	71.04%	68.50%	62.74%
YoY	14.14%	39.85%	36.63%	11.87%
毛利率	31.19%	33.61%	33.85%	37.24%

## 感知层业务

收入	4.17	1.61	3.53	2.63
收入占比	33.48%	24.01%	24.39%	30.85%
YoY	32.25%	-21.29%	-15.16%	62.79%
毛利率	39.87%	47.09%	43.89%	38.22%

## 应用层业务

收入	0.94	0.30	0.96	0.51
收入占比	7.57%	4.43%	6.62%	5.98%
YoY	17.38%	-53.40%	1.76%	70.97%
毛利率	27.42%	21.12%	26.84%	24.06%

数据来源：wind，东吴证券研究所

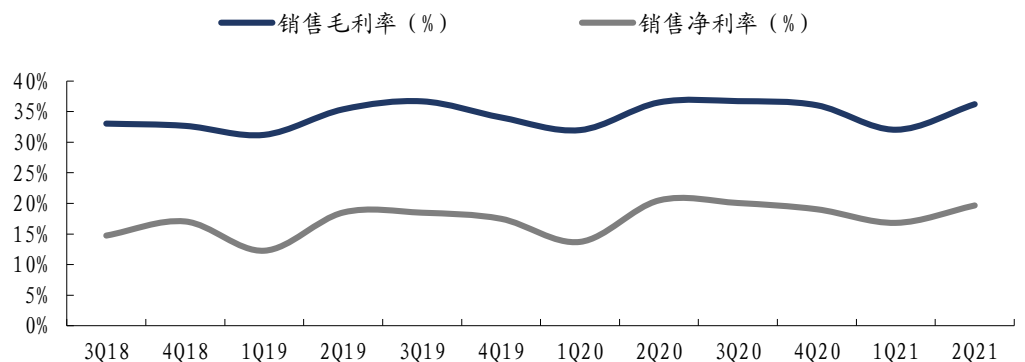
## 1.2. 经营质量稳步提升，现金流显著改善

2021年上半年销售毛利率为36.20%，较去年同期下降0.29pp；销售净利率为19.67%，较去年同期下降0.82pp。从产品来看，网络层业务毛利率为37.24%，同比增加3.63pp；应用层业务毛利率为24.06%，同比增加2.94pp；感知层业务毛利率为38.22%，同比下降8.87pp。

2021年Q2公司实现净利率31.28%，较Q1提升14.28pp，经营质量稳步提升。

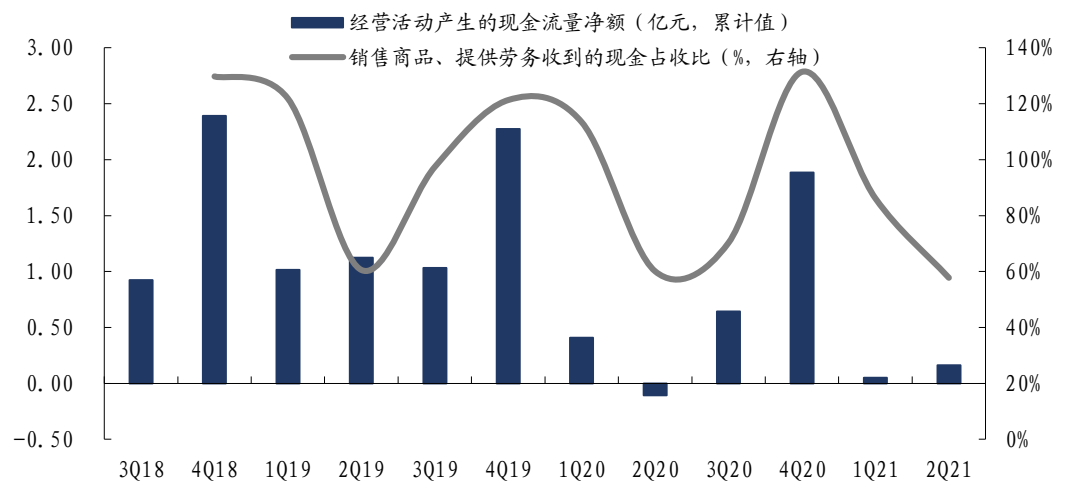
现金流方面，2021年Q2公司经营活动产生的现金流量净额为1133.47万元，较Q1增加630.33万元，环比增加125.28%。同时近三个季度，销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例均保持在50%以上，回款质量好，经营现金流稳定。

图3：威胜信息销售毛利率、净利率（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4: 威胜信息现金流情况 (亿元, %)

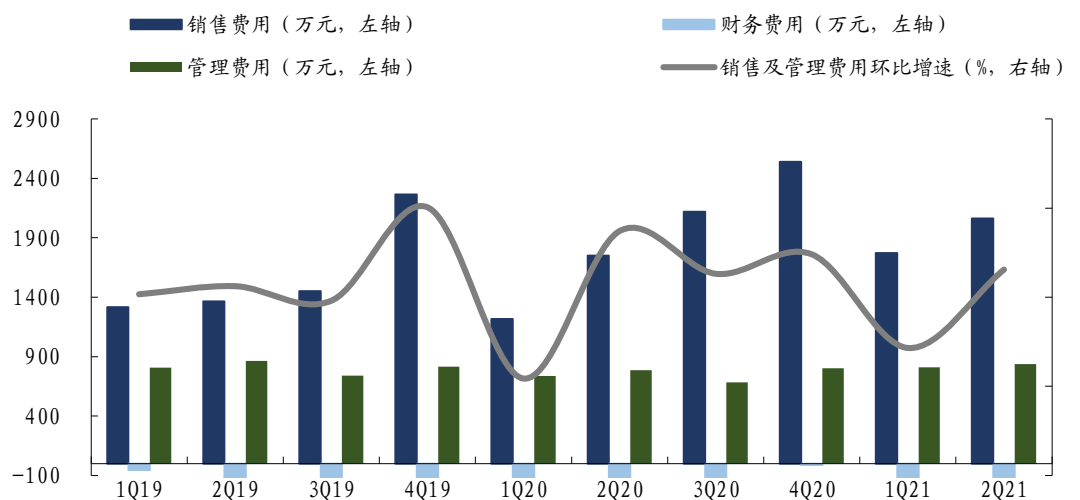


数据来源: wind, 东吴证券研究所

### 1.3. 加大费用支出, 持续保持研发投入

威胜信息费用控制能力需进一步完善。由于公司业务规模扩大, 2021 年上半年公司三大费用均有上升。上半年公司销售费用、管理费用和财务费用合计 4101.02 万元, 同比上升 30.26%, 发生销售费用 0.38 亿元, YoY+29.22%; 发生管理费用 0.16 亿元, YoY+8.12%, Q2 YoY+6.67%, 较 Q1 环比 +3.46%。

图 5: 威胜信息三大费用明细及环比增速 (万元, %)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

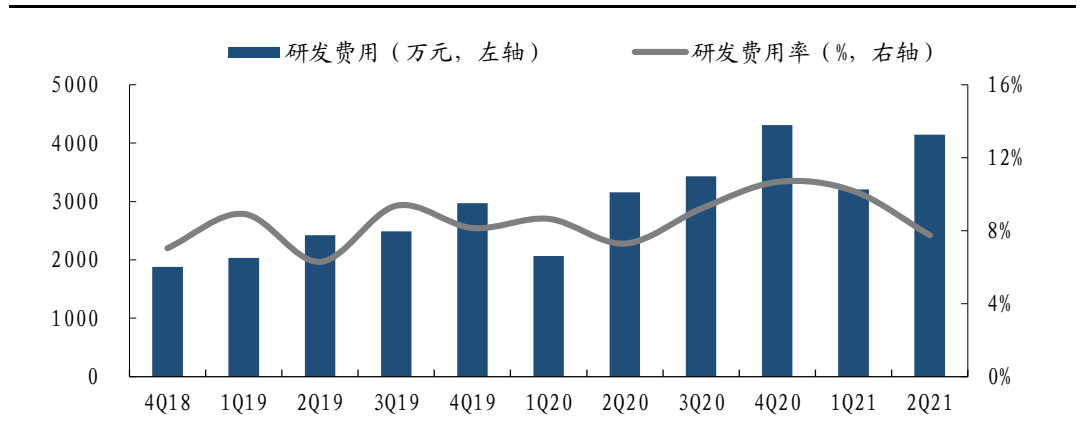
威胜信息加大投入研发费用。2021 年上半年发生研发费用 7352.81 万元, 同比增长 40.88%, 占比 8.64%, 研发费用占营业收入比例环比增长 0.87pp。其中 Q2 发生研发费用 4144.59 万元, 环比上升 29.19%。

一方面, 公司加大主营业务新产品的开发以及物联网技术应用的提升, 2021 年上半年推出新产品共 19 款, 新增各项专利及软件著作权共 56 个。截至目前, 公司拥有超过

1300 项自主研发专利及软件著作权。

另一方面，公司加大专业研发人员的引进力度，通过薪酬、股权等激励体系吸引和留住优秀研发人才，巩固并提升自身的竞争力。目前，公司拥有 352 名专业研发人员，占公司总人数比例达 49.44%。同时，公司设立院士工作站、博士后工作站及工程技术研究中心为产品研发提供强有力的技术支持。

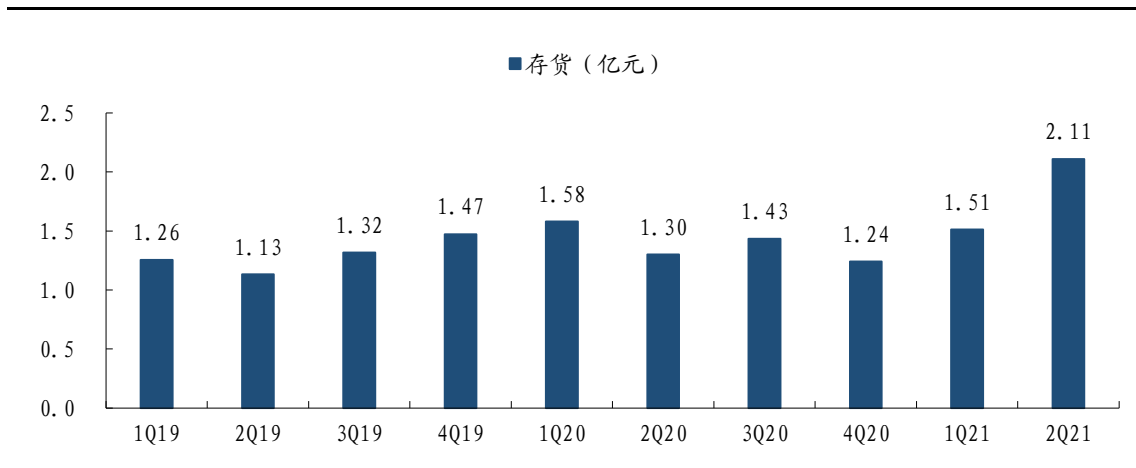
图 6: 威胜信息研发费用及费用率 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

公司存货储备力度不断加大。2021 年上半年较 2020 年年末存货增加 8668.92 万元，增长 69.81%，主要系公司执行的预采购计划及报告期内感知层、应用层、网络层业务规模的扩大、收入增长、原材料及产品库存增加所致。

图 7: 威胜信息存货 (亿元)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

#### 1.4. 持续深化与腾讯合作，加快优质资源整合及优势互补，进一步发力产业互联网

威胜信息 2020 年参与“数字电网关键技术”国家重点项目，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，已阶段完成边缘计算芯片规格制定及边缘计算装置的软硬件设计，持续助力数字电网前沿技术研究，推动数字电网产业

发展。

威胜信息与腾讯云 2021 年 1 月达成战略合作伙伴关系，双方合作发布基于数智化城市的联合解决方案，采用物联网通信技术，构建智慧消防的感知层、传输层、平台层、应用层和交互层五个层次技术产品，打造智慧消防物联监控的数据平台和应用基座。

2021 年 5 月公司引入腾讯投资入股威胜信息控股子公司威铭能源，联合解决方案助力企业数字化转型，双方基于腾讯云物联网平台和腾讯连连，整合电力、水务、消防、保险等行业资源，占位城市、企业与家庭的能源 + 安防数据入口，进行全国数智化城市的应用推广。

## 2. 盈利预测与投资评级

我们维持 2021-2023 年营业收入预测分别为 18.72/24.17/31.26 亿元，实现归母净利润 2021-2023 年预测分别为 3.60/4.74/6.29 亿元，对应 EPS 分别为 0.72/0.95/1.26 元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 分别为 34/26/20 倍，维持“买入”评级。

## 3. 风险提示

网络能源推广进度不及预期，与腾讯的项目合作进度不及预期。

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)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>2,836</b>	<b>3,042</b>	<b>4,002</b>	<b>4,532</b>	<b>营业收入</b>	<b>1,449</b>	<b>1,872</b>	<b>2,417</b>	<b>3,126</b>
现金	1,544	933	1,960	1,290	减:营业成本	927	1,207	1,555	2,014
应收账款	705	1,247	1,179	2,019	营业税金及附加	13	17	21	29
存货	124	229	226	364	营业费用	76	99	121	141
其他流动资产	463	631	637	858	管理费用	160	196	234	275
<b>非流动资产</b>	<b>448</b>	<b>518</b>	<b>593</b>	<b>677</b>	研发费用	130	154	181	219
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	-19	-9	-9	-5
固定资产	216	274	344	429	资产减值损失	-4	-6	-8	-10
在建工程	6	5	4	4	加:投资净收益	5	6	5	5
无形资产	71	82	88	88	其他收益	37	31	32	32
其他非流动资产	155	156	157	156	资产处置收益	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>3,285</b>	<b>3,559</b>	<b>4,595</b>	<b>5,209</b>	<b>营业利润</b>	<b>321</b>	<b>409</b>	<b>542</b>	<b>724</b>
<b>流动负债</b>	<b>922</b>	<b>919</b>	<b>1,551</b>	<b>1,595</b>	加:营业外净收支	4	6	4	3
短期借款	0	0	0	0	<b>利润总额</b>	<b>325</b>	<b>414</b>	<b>546</b>	<b>727</b>
应付账款	810	760	1,421	1,413	减:所得税费用	49	51	71	95
其他流动负债	111	160	130	181	少数股东损益	1	3	2	3
<b>非流动负债</b>	<b>8</b>	<b>35</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>275</b>	<b>360</b>	<b>474</b>	<b>629</b>
长期借款	0	0	0	0	EBIT	278	377	503	678
其他非流动负债	8	35	13	14	EBITDA	278	406	542	728
<b>负债合计</b>	<b>930</b>	<b>954</b>	<b>1,565</b>	<b>1,609</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	0	3	5	7	每股收益(元)	0.55	0.72	0.95	1.26
归属母公司股东权益	2,355	2,602	3,026	3,592	每股净资产(元)	4.71	5.20	6.05	7.18
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,285</b>	<b>3,559</b>	<b>4,595</b>	<b>5,209</b>	发行在外股份(百万股)	500	500	500	500
					ROIC(%)	34.6%	21.1%	46.3%	27.0%
					ROE(%)	11.7%	13.9%	15.7%	17.5%
					毛利率(%)	36.0%	35.5%	35.7%	35.6%
					销售净利率(%)	19.0%	19.2%	19.6%	20.1%
					资产负债率(%)	28.3%	26.8%	34.1%	30.9%
					收入增长率(%)	16.4%	29.2%	29.1%	29.4%
					净利润增长率(%)	26.7%	31.5%	31.0%	32.9%
					P/E	44.60	34.14	25.93	19.52
					P/B	5.21	4.72	4.06	3.42
					EV/EBITDA	38.56	28.02	19.08	15.11

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>