

# 威胜信息 (688100)

证券研究报告

2021年10月20日

## 收入利润业绩持续双增长，盈利能力持续稳健提升

**事件：**公司发布 2021 年三季报，公司 2021 年前三季度实现营业收入 13 亿元，同比增长 24.45%；实现归母净利润 2.48 亿元，同比增长 18.85%。

我们的点评如下：

### 全系列业务均实现稳步增长，国内外市场持续开拓

**公司全系列业务稳步增长：**1-3 季度网络层实现收入 8.31 亿元，同比增长 10.7%，其中，通信模块实现收入 3.55 亿元，同比增长 13%；感知层实现收入 3.95 亿元，同比增长 66%；应用层实现业务收入 6891 万元，同比增长 35.5%。

**国内国际业务双增长：**1-3 季度国内市场实现收入 11.58 亿元（占比 89.47%），同比增长 14.79%；国际市场实现收入 1.36 亿元（占比 10.53%），同比增长 349.38%，已超过公司 2019 及 2020 年全年海外市场的收入。

**单季度看，公司营收、归母净利润皆呈稳步增长趋势：**公司 21Q3 实现营收 4.49 亿元，同比增长 20.41%；实现归母净利润 8092 万元，同比增长 12.40%。

### 携手腾讯发力产业互联网，核心子公司业绩增长亮眼

**威胜信息与腾讯强强联合，发力产业互联网和数智化城市。**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。

**核心子公司业绩增长亮眼：**腾讯入股威铭能源，1-9 月份实现收入 1.4 亿元，同比增长 16.8%，实现净利润 1822 万元，同比增长 77.89%；承载公司芯片业务的珠海中慧，1-9 月份实现收入 2.1 亿元，同比增长 72.5%、实现净利润 5065 万元，同比增长 1.83 倍。

### 经营现金流健康、在手订单充裕，长期成长动力强劲

从现金流来看，公司 1-3 季度事项经营性净现金流入 7979 万元，同比优化 24%；从在手订单情况来看，截至 9 月底结余在手订单 17.95 亿元，同比增长 31.5%。公司经营现金流健康、在手订单充裕，长期成长动力强劲。

### 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，最早布局能源互联网核心技术，在行业里积累多年应用开发经验，聚焦电力物联网和智慧城市物联网。公司具有完整的产业链布局，是中国领先的能源互联网综合方案解决商，未来成长空间广阔。预计公司 21-23 年净利润为 3.6 亿、4.7 亿和 6.0 亿元，对应 22 年 PE 为 24 倍，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等

### 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	22.71 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)	165.31
A 股总市值(百万元)	11,355.00
流通 A 股市值(百万元)	3,754.12
每股净资产(元)	5.02
资产负债率(%)	29.57
一年内最高/最低(元)	31.48/19.12

### 作者

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

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

**李鲁靖** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110519050003  
lilujing@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 1 《威胜信息-半年报点评:收入利润业绩双增长，盈利能力持续稳健提升》 2021-07-30
- 2 《威胜信息-公司点评:子公司获腾讯创投战略投资，能源互联网领航者有望持续快速成长》 2021-05-24
- 3 《威胜信息-年报点评报告:疫情影响下仍呈快速增长，“碳中和”当下能源互联网前景可期》 2021-04-20

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,244.05	1,448.59	1,800.26	2,229.24	2,771.81
增长率(%)	19.78	16.44	24.28	23.83	24.34
EBITDA(百万元)	342.00	430.23	408.83	534.69	686.98
净利润(百万元)	217.38	275.31	359.60	466.23	595.20
增长率(%)	22.77	26.65	30.61	29.65	27.66
EPS(元/股)	0.43	0.55	0.72	0.93	1.19
市盈率(P/E)	52.24	41.24	31.58	24.36	19.08
市净率(P/B)	7.29	4.82	4.34	3.89	3.44
市销率(P/S)	9.13	7.84	6.31	5.09	4.10
EV/EBITDA	0.00	21.75	24.38	17.25	14.01

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)						利润表(百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	869.67	1,544.02	1,297.53	2,041.80	1,678.39	营业收入	1,244.05	1,448.59	1,800.26	2,229.24	2,771.81
应收票据及应收账款	697.79	705.29	1,356.40	935.94	1,914.33	营业成本	820.44	926.69	1,148.62	1,424.09	1,767.61
预付账款	231.14	197.49	103.72	379.18	247.65	营业税金及附加	12.01	13.19	16.20	20.06	24.95
存货	147.30	124.18	252.42	198.03	377.43	营业费用	63.97	76.27	90.01	102.54	116.14
其他	73.46	265.46	146.77	167.18	211.29	管理费用	32.30	30.11	41.41	46.81	56.54
<b>流动资产合计</b>	<b>2,019.36</b>	<b>2,836.44</b>	<b>3,156.84</b>	<b>3,722.12</b>	<b>4,429.09</b>	研发费用	99.13	129.59	144.02	156.05	180.17
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	(11.60)	(19.05)	(28.86)	(33.39)	(36.86)
固定资产	218.51	216.35	244.50	324.45	381.33	资产减值损失	(4.14)	(4.44)	(5.40)	(6.69)	(8.32)
在建工程	0.17	5.69	164.55	146.73	118.04	公允价值变动收益	4.14	3.81	0.00	0.00	0.00
无形资产	73.31	70.84	68.39	65.95	63.50	投资净收益	3.58	5.25	28.00	28.00	28.00
其他	135.52	155.31	130.83	132.96	131.61	其他	(23.80)	(34.06)	(45.20)	(42.62)	(39.37)
<b>非流动资产合计</b>	<b>427.51</b>	<b>448.19</b>	<b>608.28</b>	<b>670.09</b>	<b>694.48</b>	<b>营业利润</b>	<b>248.04</b>	<b>321.23</b>	<b>411.46</b>	<b>534.38</b>	<b>682.95</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,446.87</b>	<b>3,284.63</b>	<b>3,765.12</b>	<b>4,392.21</b>	<b>5,123.57</b>	营业外收入	3.20	5.31	3.00	3.00	3.00
短期借款	0.00	0.00	30.00	30.00	30.00	营业外支出	0.00	1.78	0.50	0.50	0.50
应付票据及应付账款	790.54	810.36	962.82	1,336.36	1,542.36	<b>利润总额</b>	<b>251.24</b>	<b>324.76</b>	<b>413.96</b>	<b>536.88</b>	<b>685.45</b>
其他	82.76	111.27	137.72	91.47	186.86	所得税	33.52	48.79	53.81	69.79	89.11
<b>流动负债合计</b>	<b>873.30</b>	<b>921.63</b>	<b>1,130.54</b>	<b>1,457.83</b>	<b>1,759.22</b>	<b>净利润</b>	<b>217.73</b>	<b>275.97</b>	<b>360.15</b>	<b>467.09</b>	<b>596.34</b>
长期借款	0.00	0.00	10.00	10.00	50.00	少数股东损益	0.35	0.66	0.55	0.86	1.14
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>217.38</b>	<b>275.31</b>	<b>359.60</b>	<b>466.23</b>	<b>595.20</b>
其他	7.82	8.01	6.70	7.51	7.41	每股收益(元)	0.43	0.55	0.72	0.93	1.19
<b>非流动负债合计</b>	<b>7.82</b>	<b>8.01</b>	<b>16.70</b>	<b>17.51</b>	<b>57.41</b>						
<b>负债合计</b>	<b>881.11</b>	<b>929.64</b>	<b>1,147.24</b>	<b>1,475.34</b>	<b>1,816.63</b>						
少数股东权益	7.94	0.00	0.52	1.37	2.48	<b>主要财务比率</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
股本	450.00	500.00	500.00	500.00	500.00	<b>成长能力</b>					
资本公积	518.42	1,073.38	1,073.38	1,073.38	1,073.38	营业收入	19.78%	16.44%	24.28%	23.83%	24.34%
留存收益	1,107.82	1,854.99	2,117.36	2,415.50	2,804.46	营业利润	24.13%	29.51%	28.09%	29.87%	27.80%
其他	(518.42)	(1,073.38)	(1,073.38)	(1,073.38)	(1,073.38)	归属于母公司净利润	22.77%	26.65%	30.61%	29.65%	27.66%
<b>股东权益合计</b>	<b>1,565.75</b>	<b>2,354.99</b>	<b>2,617.88</b>	<b>2,916.87</b>	<b>3,306.94</b>	<b>获利能力</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,446.87</b>	<b>3,284.63</b>	<b>3,765.12</b>	<b>4,392.21</b>	<b>5,123.57</b>	毛利率	34.05%	36.03%	36.20%	36.12%	36.23%
						净利率	17.47%	19.01%	19.97%	20.91%	21.47%
						ROE	13.95%	11.69%	13.74%	15.99%	18.01%
						ROIC	32.52%	45.81%	50.77%	35.45%	71.87%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	36.01%	28.30%	30.47%	33.59%	35.46%
						净负债率	-55.54%	-65.56%	-48.04%	-68.63%	-48.33%
						流动比率	2.31	3.08	2.79	2.55	2.52
						速动比率	2.14	2.94	2.57	2.42	2.30
						<b>营运能力</b>					
						应收账款周转率	1.76	2.06	1.75	1.94	1.94
						存货周转率	9.24	10.67	9.56	9.90	9.63
						总资产周转率	0.57	0.51	0.51	0.55	0.58
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益	0.43	0.55	0.72	0.93	1.19
						每股经营现金流	0.45	0.38	-0.04	1.91	-0.37
						每股净资产	3.12	4.71	5.23	5.83	6.61
						<b>估值比率</b>					
						市盈率	52.24	41.24	31.58	24.36	19.08
						市净率	7.29	4.82	4.34	3.89	3.44
						EV/EBITDA	0.00	21.75	24.38	17.25	14.01
						EV/EBIT	0.00	22.50	25.34	17.93	14.53

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