

威胜信息 2021 年三季报点评: Q3 业绩稳增, 经营质量稳步提升

2021 年 10 月 24 日

证券分析师 侯宾

执业证号: S0600518070001

021-60199793

houb@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%	30.7%	31.7%	32.8%
每股收益 (元/股)	0.55	0.72	0.95	1.26
P/E (倍)	42.06	32.19	24.45	18.41

投资要点

- **事件:** 2021 年第一季度到第三季度威胜信息实现营业收入 13.00 亿元, 同比增长 24.45%, 归母净利润 2.48 亿元, 同比增长 18.85%, 基本每股收益 0.16 元/股, 同比增长 14.29%, 其中第三季度公司实现营业收入 4.49 亿元, 同比增长 20.41%, 业绩符合我们预期。
- **业绩稳健提升, 各板块均衡增长:** 公司在 2021 年 Q3 实现营业收入 4.49 亿元, YoY+20.41%; 实现归母净利润 0.81 亿元, YoY+12.40%。2021 年以来在网络层业务实现营业收入 8.31 亿元, 占营业收入比例 63.18%, YoY+10.69%; 感知层业务实现营业收入 3.95 亿元, 占比 30.50%, YoY+65.98%; 应用层业务实现营收 0.69 亿元, 占比 5.32%, YoY+35.53%, 各板块实现均衡稳定增长。2021 年, 威胜信息销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例均保持在 80% 以上, 经营现金流稳定。从毛利率水平来看, Q3 公司实现毛利率 36.64%, 较 Q2 提升 0.44pp, 经营质量稳步提升。
- **研发投入不断扩大, 技术创新成效显著:** 三季报显示, 2021 第三季度公司研发费用达 4891 万元, 较 2020 年第三季度 (研发费用 3429 万元) 同比增长 42.64%, 占比 10.90%, 研发费用占营业收入比例环比增长 40.71%。公司坚持以创新为引擎, 筑牢科研优势, 持续提升核心竞争力。2021 年第一季度到第三季度, 威胜信息累计增加新产品 22 款, 其中应用层 4 款, 感知层 9 款, 网络层 9 款。此外, 威胜信息携手南网数研院的“数字电网关键技术”课题季度会在威胜信息召开, 重点研发专项取得阶段性成果。威胜信息与腾讯联合推出的减碳消防治理平台, 为电力、水务、消防、园区的数字化转型持续创造价值。
- **聚焦数字电网核心技术, 助力国内电网数字化升级:** 威胜信息基于在电力领域的已有优势, 不断加大数字电网核心技术研发, 围绕能源流和信息流构建能源互联网, 提供从数据感知、数据传输到应用管理的综合能源互联网解决方案。公司与南网数研院共建“数字电网关键技术”创新联合体, 持续推进“数字电网关键技术”国家重点研发计划项目。2021 年 8 月威胜信息在国网江苏省电力有限公司、广州供电局、南方电网项目中先后中标, 数字电网业务稳步向前推进。
- **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 32/24/18 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 客户订单不及预期; 网络能源推广不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.16
一年最低/最高价	19.12/30.54
市净率(倍)	4.61
流通 A 股市值(百万元)	3808.73

基础数据

每股净资产(元)	5.02
资产负债率(%)	29.57
总股本(百万股)	500.00
流通 A 股(百万股)	164.45

相关研究

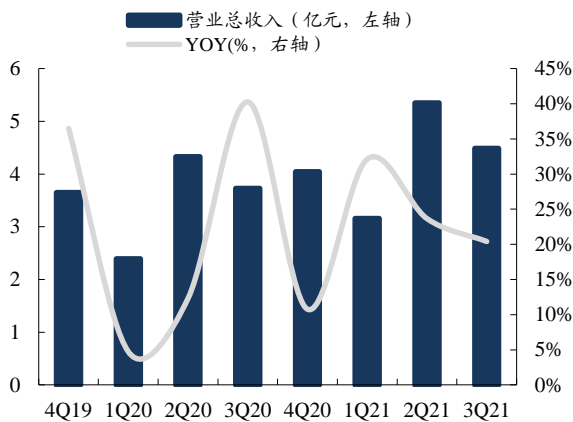
- 1、《威胜信息 (688100): 2021 年中报点评, H1 业绩符合预期, 持续看好业绩稳步向上》2021-08-01
- 2、《威胜信息 (688100): 电力物联网领军者打造横向平台化拓展能力, 数智化城市新锐崭露头角》2021-07-08

1. 经营质量保持稳定，Q3 业绩稳健发展

1.1. 业绩水平保持稳定，各板块业务均衡发展

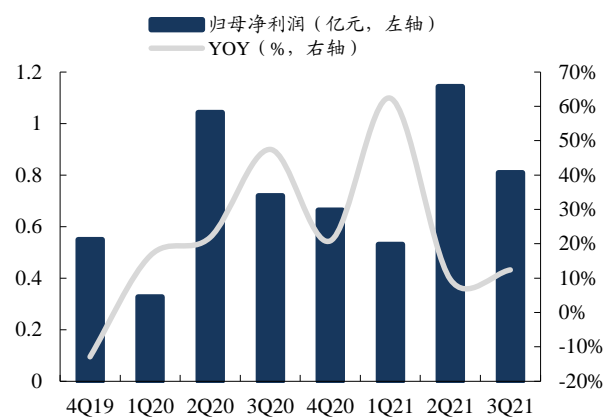
威胜信息公布 2021 年三季度报告，得益于公司新增及在手订单的增长，公司 Q3 实现营业收入 4.49 亿元，YoY+20.41%；实现归母净利润 0.81 亿元，YoY+12.40%，较 Q2(1.14 亿元)环比减少 29.19%；实现基本每股收益 0.5 元/股，YoY+19.01%，整体业绩保持稳定。

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

三大主营业务持续发力，助力营收持续增长。公司 2021 年第一季度到第三季度在网络层业务实现营业收入 8.31 亿元，占营业收入 64.18%，YoY+10.69%；感知层业务实现营业收入 3.95 亿元，占比 30.50%，YoY+65.98%；应用层业务实现营收 0.69 亿元，占比 5.32%，YoY+35.53%。

表 1: 威胜信息各项业务业务收入、收入占比及增速 (亿元, %)

	2020 年报	2021 中报	2021 三季度报
营业总收入 (亿元)	14.49	8.51	13.00
YOY (%)	16.44%	26.68%	18.08%
网络层业务			
收入	9.92	5.34	8.31
收入占比	68.50%	62.74%	64.18%
YoY	36.63%	11.87%	10.69%
感知层业务			
收入	3.53	2.63	3.95
收入占比	24.39%	30.85%	30.50%
YoY	-15.16%	62.79%	65.98%

应用层业务

收入	0.30	0.51	0.69
收入占比	4.43%	5.98%	5.32%
YoY	-53.40%	70.97%	35.53%

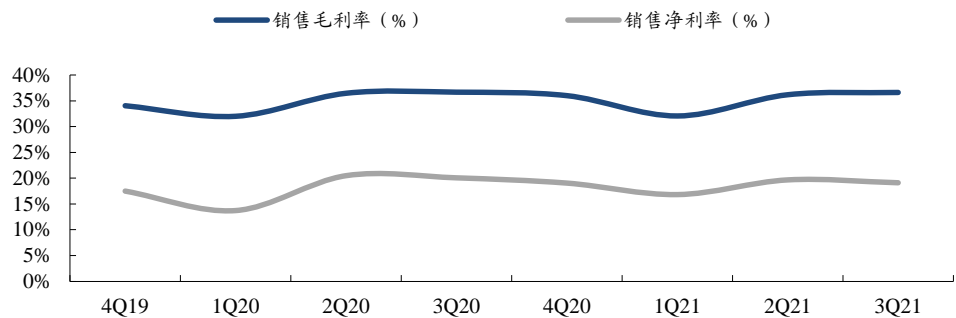
数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 经营质量保持稳定, 现金流情况良好

2021 年第三季度公司销售毛利率为 36.64%, 较 2020 年同期下降 0.06pp, 较 Q2 提升 0.44pp; 销售净利率为 19.11%, 较 2020 年同期下降 0.96%, 较 Q2 下降 0.56pp。

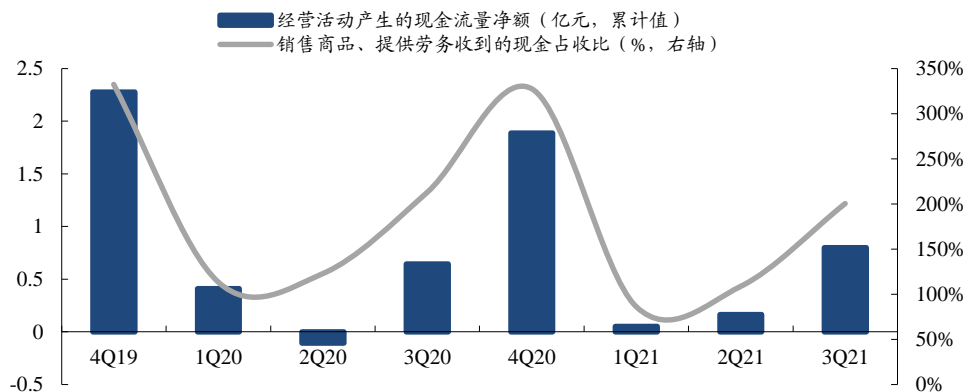
现金流方面, 2021 年第三季度经营活动产生的现金流量净额为 6341.97 万元, 较 Q2 增加 5208.50 万元, 环比增加 459.52%。同时 2021 年第一季度到第三季度, 公司销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例均保持在 80%以上, 回款质量好, 经营现金流稳定

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, %)

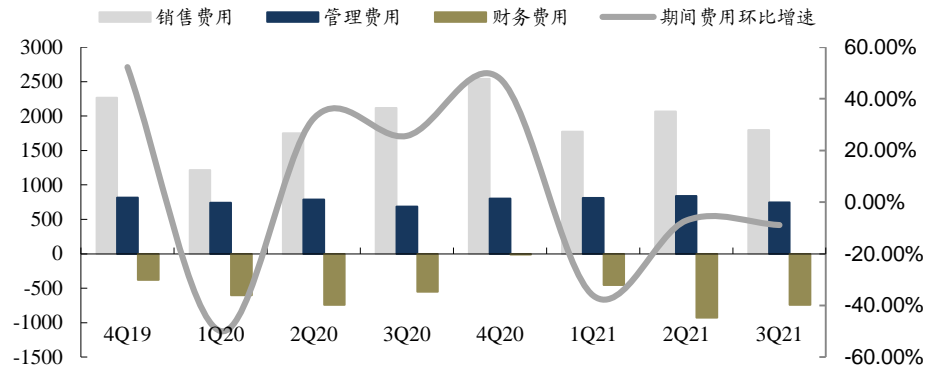


数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.3. 费控能力稳步提升，持续加大研发投入

公司费用控制能力保持稳定，销售费用控制能力提高。2021 年第三季度，公司销售、管理及财务费用共计 1800 万元，同比下降 20%。其中，公司发生销售费用 1795 万元，同比下降 15.29%；发生管理费用 746 万元，同比增长 9.06%；我们相信，随着公司规模扩张进一步稳定，公司费用控制能力将进一步提升。

图 6: 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

注：期间费用不包含研发费用

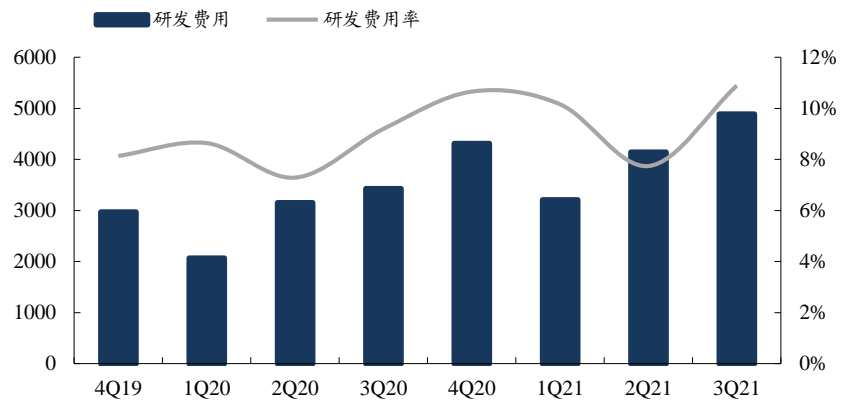
威胜信息加大研发投入，研发投入保持行业领先。为构建完整的研发体系，持续赋能创新发展，公司持续加大研发投入。2021Q3 公司研发费用达 4891 万元，占比 10.90%，较 2020 年 Q3（研发费用 3429 万元）同比增长 42.64%，研发费用占营业收入比例环比增长 40.71%。

威胜信息的技术创新成效显著。一方面公司新增专利 49 项，其中发明专利 11 项，软件著作权 58 项，共获得有效的专利授权 647 项，其中发明专利 93 项，软件著作权 752 项，集成电路布图设计专有权 11 项，共参与制定国家及团体标准 38 项，其中国家标准 20 项，团体标准 18 项。另一方面，威胜信息持续研发高投入助力新产品快速迭代和上市，累计增加新产品 22 款，其中应用层 4 款，感知层 9 款，网络层 9 款。

威胜信息以创新为发展引擎，在研发经费投入、科技人才队伍建设以及企业创新平台建设等方面持续发力。公司先后建立了省级院士专家工作站、博士后科研工作站、省级工程技术研究中心以及湖南省重点实验室等省级创新平台，充分激活创新人才智慧动能，聚焦前沿技术领域，为产品创新提供智慧支撑。

在网络层，威胜信息的核心产品能源控制器经鉴定达到国际先进水平，该产品基于第五代 HPLC 芯片的各类模块，抗噪声和抗干扰性较上一代提升约 10 倍。在感知层，国内领先的“模组化 NB-IoT 物联网水表”实现了规模销售。

图 5: 威胜信息研发费用及费用率 (万元, %)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.4. 把握数字电网发展机遇, 深拓国内国外市场

2021 年下半年, 伴随着“双碳”目标加速落地, 政策红利陆续释放, 新能源领域迎来新的增长空间。电网企业服务“双碳”目标, 加快建设新型数字化电力系统。国家电网实施数字化新能源互联网战略, 2021 年投资规模 700 亿美元, 2021-2025 年总规模超 3500 亿美元, 南方电网实施数字电网战略, 2021-2025 年总投资超过 5000 亿元。2021 年 9 月 24 日, 国家能源局综合司提出要适应以新能源为主体的新型电力系统建设。

表 2: 2021 年数字电网相关重要事件

时间	重要事件
2021 年 7 月 16 日	全国碳排放权交易市场启动, 电力行业成为首批纳入交易的行业。首批纳入发电行业重点排放单位共计 2225 家, 约占全国碳排放总量的 40%。
2021 年 9 月 7 日	全国绿色电力交易试点正式启动, “十四五”期间预计绿电交易将拉动新能源增长 10 个百分点。
2021 年 9 月 24 日	国家能源局综合司就《关于能源领域深化“放管服”改革优化营商环境的实施意见(征求意见稿)》公开征求意见, 提出要适应以新能源为主体的新型电力系统建设。

数据来源: 新华社、澎湃社、国家能源局官网, 东吴证券研究所

公司加大数字电网核心技术的研发投入, 以嵌入式软件实时操作系统、边缘计算技术、大数据故障分析诊断技术及综合能源管理终端设计技术为核心, 构建威胜信息智能通信网关及用电信息感知设备, 面向国网电力物联网及南网数字电网业务领域开展用电信息采集管理业务和智能台区配用电综合管理业务。

持续中标数字电网, 助力数智化行业发展。2021 年 8 月威胜信息通信网关在国网江苏省电力有限公司 2021 年第二次配网物资协议库存招标采购、广州供电局 2022 年第二批配网类物资 (DTU 等) 框架招标、南方电网公司 2021 年标准设计 V3.0 智能配电系

列传感终端物资框架采购招标先后中标。数字电网迎来景气增长周期，威胜信息将发挥在网络通信及边缘计算的积累与优势为电网数字化、智能化持续发力。

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 32/24/18 倍，维持“买入”评级。

3. 风险提示

客户订单不及预期；网络能源推广不及预期。

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
流动资产	2,836	3,047	4,003	4,518	营业收入	1,449	1,872	2,417	3,126
现金	1,544	939	1,961	1,277	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
非流动资产	448	512	592	691	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	-4
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	77	87	101	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
资产总计	3,285	3,559	4,595	5,209	营业利润	321	409	542	723
流动负债	922	919	1,551	1,595	加:营业外净收支	4	6	4	3
短期借款	0	0	0	0	利润总额	325	414	546	727
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
非流动负债	8	35	13	14	归属母公司净利润	275	360	474	629
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	407	543	731
负债合计	930	954	1,565	1,609	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
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
负债和股东权益	3,285	3,559	4,595	5,209	发行在外股份(百万股)	500	500	500	500
					ROIC(%)	34.6%	21.1%	46.3%	26.8%
					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%	34.0%	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	42.06	32.19	24.45	18.41
					P/B	4.92	4.45	3.83	3.22
					EV/EBITDA	36.05	26.20	17.72	14.12

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>