

2021年11月15日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

## 威胜信息：配电智能网投资持续加大，持续看好威胜信息未来稳健发展

买入（维持）

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）	45.95	35.16	26.71	20.11

### 投资要点

- **事件：**国网南网发布“十四五”电网发展规划，将配电网建设列入“十四五”工作重点，规划投资达到3200亿元。国家电网计划至2025年投入3500亿美元（约合人民币2万亿元），推进电网转型升级，配网智能化投资大幅增长，威胜信息发展未来可期。
- **十四五期间加大配电智能网投资，行业领先者持续收益：**国家电网和南方电网先后提出未来五年要加大电网建设投资，尤其在配用电侧，加强配网智能化建设。威胜信息作为国网和南网的领先供应商，深耕智慧电网领域多年，致力于为客户提供先进的整体解决方案，产品份额一直名列前茅，未来将充分受益于行业整体提速。2021年9月2日威胜信息发布公告，披露中标南方电网标准设计V3.0智能配电系列传感终端物资框架采购项目和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项目，中标金额分别为1832.99万元和1002.70万元。
- **深耕物联网技术领域，持续引领行业发展：**威胜信息作为电力物联网行业头部企业，在智能通信网关及用电信息感知设备研发方面已获得发明专利授权14项，已申请并获得受理发明专利37项。2020年威胜信息作为唯一非电网企业，参与“数字电网关键技术”国家重点研发计划项目，推进数字电网建设快速发展。公司“电力物联网中低压智能配电网技术创新与应用”项目入选工信部2020-2021年度物联网项目，“电力物联网智能配电网台区核心智能终端研制及产业化项目”被湖南省工业和信息化厅认定为湖南省“数字新基建”100个标志性项目。
- **构建完整数字电网产品体系，自主研发高端产品：**威胜信息构建了覆盖核心芯片、关键装置和应用系统的全面完整的数字电网产品体系，解决方案及产品全面涵盖中压配电网、低压配电网及用电侧的各类应用场景，助力构建新型电力系统。威胜信息自主研发的配电网高精度实时监控技术和“WFET-1900型能源控制器”技术创新达到国际先进水平，自主研发的HPLC芯片与模块通过了国家电网计量中心互联互通检测，芯片性能优于行业主流芯片厂家平均水平。
- **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35/27/20倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；客户订单不及预期风险；电力物联网产品发展不及预期风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	25.30
一年最低/最高价	19.12/30.54
市净率(倍)	5.04
流通A股市值(百万元)	4160.66

### 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）：威胜信息2021年三季报点评：Q3业绩稳增，经营质量稳步提升》2021-10-24
- 2、《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
- 3、《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

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>3,047</b>	<b>4,003</b>	<b>4,518</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	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
<b>非流动资产</b>	<b>448</b>	<b>512</b>	<b>592</b>	<b>691</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	-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
<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>723</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	407	543	731
<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%	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	45.95	35.16	26.71	20.11
					P/B	5.37	4.86	4.18	3.52
					EV/EBITDA	39.89	28.82	19.69	15.58

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>