

威胜信息 (688100)

证券研究报告

2021年12月03日

中标国家电网项目，电网转型升级背景下有望充分受益

事件：公司发布《关于2021年11月中标合同情况的自愿性披露公告》，中标国家电网项目金额总计18162.51万元人民币，占公司2020年度经审计的营业总收入的12.54%。

中标国网项目，公司未来成长动力强劲

公司此次公告中标项目为：1) 国家电网有限公司2021年第四十八批采购(营销项目第二次电能表(含用电信息采集)招标采购)项目中标金额13660.11万元人民币；2) 国网湖南省电力有限公司2021年第二次配网物资协议库存招标采购项目中中标金额3219.78万元人民币；3) 国网山东省电力公司2021年第五次物资招标采购项目中中标金额1282.62万元人民币。项目金额总计18162.51万元人民币，占公司2020年度经审计的营业总收入的12.54%，公司未来成长动力强劲。

“十四五”期间南网将配电网建设作为工作重点，配电侧约占总投资一半

2021年11月中国南方电网印发《南方电网“十四五”电网发展规划》提出，“十四五”期间，南方电网公司总体电网建设将规划投资约6700亿元，以加快数字电网建设和现代化电网进程，推动以新能源为主体的新型电力系统构建。南方电网将配电网建设列入“十四五”工作重点，规划投资达到3200亿元，几乎占到了总投资的一半。“配电网是能源生产、转换、消费的关键环节，更是可再生能源消纳的支撑平台、多元海量信息数据平台、多方市场主体的交易平台。在以碳达峰、碳中和国家战略性减碳目标为牵引的能源革命大背景下，配电网正逐渐成为电力系统的核心。”南方电网公司规划部相关人员介绍。在配电网建设方面，将持续加强城镇配电网建设，使高可靠性示范区和高品质供电引领区客户年平均停电时间都不超过5分钟，达到国际领先水平，配电自愈达到100%，达到高电能质量保障、高品质客户服务体验双领先的国际顶尖水平。

“十四五”期间全国电网总投资近3万亿元，推动电网转型升级

2021年9月9日，在2021能源电力转型国际论坛上，国家电网公司董事长、党组书记辛保安披露，“十四五”期间国家电网计划投入3500亿美元(约合2.23万亿元)，推进电网转型升级。这意味着，国家电网和南方电网“十四五”电网规划投资累计将超过2.9万亿元，如果算上两大电网巨头之外的部分地区电网公司，“十四五”期间全国电网总投资预计近3万亿元。这明显高于“十三五”期间全国电网总投资2.57万亿元、“十二五”期间的2万亿元。

“碳中和”战略体系、电网转型升级背景下，公司未来有望充分受益

2020年威胜信息与南网数研院共建“数字电网关键技术”创新联合体，共同参与“数字电网关键技术”国家重点研发计划项目，已阶段性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。根据国家电网和南方电网的历年中标情况统计结果，公司产品名列前茅，在行业内位于第一梯队。我们长期看好电力物联网的广阔市场空间，未来公司有望充分受益。

盈利预测与投资建议：“十四五”期间，全国电网将进一步加快电网数字化转型步伐，公司主要业务主要聚焦于配用电侧智能化产品，有望充分受益。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。考虑“十四五”期间国网南网加大对电网投入，电网转型升级背景下公司有望充分受益，上调公司21-23年净利润为3.6亿、5.1亿和7.0亿元(原值为3.6亿、4.7亿和6.0亿元)，对应22年PE为31倍，重申“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；项目交付进度不及预期等

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	31.94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)	15,970.00
流通A股市值(百万元)	5,279.90
每股净资产(元)	5.02
资产负债率(%)	29.57
一年内最高/最低(元)	35.19/19.12

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：聚源数据

相关报告

- 1 《威胜信息-公司点评：“十四五”南网加强配电网建设，“双碳”背景下未来可期》2021-11-15
- 2 《威胜信息-季报点评:收入利润业绩持续双增长，盈利能力持续稳健提升》2021-10-20
- 3 《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

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	2,490.64	3,321.15
增长率(%)	19.78	16.44	24.28	38.35	33.35
EBITDA(百万元)	342.00	430.23	408.83	590.14	811.20
净利润(百万元)	217.38	275.31	359.60	512.45	699.48
增长率(%)	22.77	26.65	30.61	42.51	36.50
EPS(元/股)	0.43	0.55	0.72	1.02	1.40
市盈率(P/E)	73.47	58.01	44.41	31.16	22.83
市净率(P/B)	10.25	6.78	6.10	5.42	4.69
市销率(P/S)	12.84	11.02	8.87	6.41	4.81
EV/EBITDA	0.00	21.75	35.67	23.57	17.58

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)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	869.67	1,544.02	1,297.53	1,969.66	1,659.98
应收票据及应收账款	697.79	705.29	1,356.40	1,204.75	2,210.42
预付账款	231.14	197.49	103.72	436.34	315.28
存货	147.30	124.18	252.42	251.35	438.67
其他	73.46	265.46	146.77	173.80	218.41
流动资产合计	2,019.36	2,836.44	3,156.84	4,035.90	4,842.76
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	218.51	216.35	244.50	324.45	381.33
在建工程	0.17	5.69	164.55	146.73	118.04
无形资产	73.31	70.84	68.39	65.95	63.50
其他	135.52	155.31	130.83	132.96	131.61
非流动资产合计	427.51	448.19	608.28	670.09	694.48
资产总计	2,446.87	3,284.63	3,765.12	4,705.99	5,537.23
短期借款	0.00	0.00	30.00	30.00	30.00
应付票据及应付账款	790.54	810.36	962.82	1,608.53	1,843.28
其他	82.76	111.27	137.72	103.43	201.62
流动负债合计	873.30	921.63	1,130.54	1,741.96	2,074.90
长期借款	0.00	0.00	10.00	10.00	50.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	7.82	8.01	6.70	7.51	7.41
非流动负债合计	7.82	8.01	16.70	17.51	57.41
负债合计	881.11	929.64	1,147.24	1,759.48	2,132.30
少数股东权益	7.94	0.00	0.52	1.45	2.76
股本	450.00	500.00	500.00	500.00	500.00
资本公积	518.42	1,073.38	1,073.38	1,073.38	1,073.38
留存收益	1,107.82	1,854.99	2,117.36	2,445.06	2,902.16
其他	(518.42)	(1,073.38)	(1,073.38)	(1,073.38)	(1,073.38)
股东权益合计	1,565.75	2,354.99	2,617.88	2,946.51	3,404.93
负债和股东权益总计	2,446.87	3,284.63	3,765.12	4,705.99	5,537.23

利润表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,244.05	1,448.59	1,800.26	2,490.64	3,321.15
营业成本	820.44	926.69	1,148.62	1,592.67	2,119.50
营业税金及附加	12.01	13.19	16.20	22.42	29.89
营业费用	63.97	76.27	90.01	114.57	139.16
管理费用	32.30	30.11	41.41	52.30	67.75
研发费用	99.13	129.59	144.02	174.34	215.87
财务费用	(11.60)	(19.05)	(28.86)	(32.73)	(36.03)
资产减值损失	(4.14)	(4.44)	(5.40)	(7.47)	(9.96)
公允价值变动收益	4.14	3.81	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3.58	5.25	28.00	28.00	28.00
其他	(23.80)	(34.06)	(45.20)	(41.06)	(36.07)
营业利润	248.04	321.23	411.46	587.61	803.04
营业外收入	3.20	5.31	3.00	3.00	3.00
营业外支出	0.00	1.78	0.50	0.50	0.50
利润总额	251.24	324.76	413.96	590.11	805.54
所得税	33.52	48.79	53.81	76.71	104.72
净利润	217.73	275.97	360.15	513.39	700.82
少数股东损益	0.35	0.66	0.55	0.95	1.34
归属于母公司净利润	217.38	275.31	359.60	512.45	699.48
每股收益(元)	0.43	0.55	0.72	1.02	1.40

主要财务比率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入	19.78%	16.44%	24.28%	38.35%	33.35%
营业利润	24.13%	29.51%	28.09%	42.81%	36.66%
归属于母公司净利润	22.77%	26.65%	30.61%	42.51%	36.50%
获利能力					
毛利率	34.05%	36.03%	36.20%	36.05%	36.18%
净利率	17.47%	19.01%	19.97%	20.57%	21.06%
ROE	13.95%	11.69%	13.74%	17.40%	20.56%
ROIC	32.52%	45.81%	50.77%	39.26%	75.50%

现金流量表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	217.73	275.97	359.60	512.45	699.48
折旧摊销	17.88	18.62	15.43	20.32	24.26
财务费用	(2.19)	2.24	(28.86)	(32.73)	(36.03)
投资损失	(3.58)	(5.25)	(3.00)	(3.00)	(3.00)
营运资金变动	(20.41)	(275.67)	(364.82)	403.17	(782.35)
其它	18.03	172.66	0.55	0.95	1.34
经营活动现金流	227.46	188.57	(21.10)	901.16	(96.30)
资本支出	17.20	15.10	201.31	79.19	50.10
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(0.78)	(47.39)	(398.31)	(156.19)	(97.10)
投资活动现金流	16.43	(32.29)	(197.00)	(77.00)	(47.00)
债权融资	0.00	0.00	40.00	40.00	80.00
股权融资	11.60	624.01	28.86	32.73	36.03
其他	(11.60)	(116.19)	(97.26)	(224.76)	(282.41)
筹资活动现金流	0.00	507.82	(28.40)	(152.03)	(166.37)
汇率变动影响	0.00	0.00	25.00	25.00	25.00
现金净增加额	243.88	664.10	(221.49)	697.13	(284.68)

偿债能力	2019	2020	2021E	2022E	2023E
资产负债率	36.01%	28.30%	30.47%	37.39%	38.51%
净负债率	-55.54%	-65.56%	-48.04%	-65.49%	-46.40%
流动比率	2.31	3.08	2.79	2.32	2.33
速动比率	2.14	2.94	2.57	2.17	2.12
营运能力					
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	9.89	9.63
总资产周转率	0.57	0.51	0.51	0.59	0.65
每股指标(元)					
每股收益	0.43	0.55	0.72	1.02	1.40
每股经营现金流	0.45	0.38	-0.04	1.80	-0.19
每股净资产	3.12	4.71	5.23	5.89	6.80
估值比率					
市盈率	73.47	58.01	44.41	31.16	22.83
市净率	10.25	6.78	6.10	5.42	4.69
EV/EBITDA	0.00	21.75	35.67	23.57	17.58
EV/EBIT	0.00	22.50	37.07	24.41	18.12

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	上海市虹口区北外滩国际 客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 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