

威胜信息：HPLC 关键芯片技术行业领先，紧抓产业机遇，全产业链布局优势尽显 买入（维持）

2021 年 12 月 19 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）	63.96	48.95	37.18	28.00

投资要点

■ **物联网通信模块中标，彰显技术研发核心实力：**在国家电网总部 2021 年营销项目第二次集中招标采购中，威胜信息中标 6 个标包，总中标金额约 1.37 亿元，整体排名第一。在各网省公司招标采购中，物联网通信模块（HPLC）中标金额近 7000 万元，彰显芯片技术研发硬核实力。公司以物联网混合路由技术、无线通信（RF）技术、电力线载波通信技术以及蜂窝式通信技术为核心，面向物联网最后一公里组网通信需要推出 HPLC/HPLC+RF 双模。HPLC 通信芯片作为公司的核心技术之一，在抗噪声、抗衰减等核心指标全面领先，在激励市场竞争中脱颖而出。公司的 HPLC 深化应用抄表软件 V1.0 以及旗下威铭能源的 NB-IoT 物联网水表软件 V1.0 荣获“2021 年湖南省软件和信息技术服务业名品”称号。在网络层，客户侧数字电网的核心产品能源控制器，经鉴定达到国际先进水平，同时基于第五代 HPLC 芯片的各类模块，全面支持深化应用功能，采用高等级硬件加密算法及独特的感知自适应技术，抗噪声、抗衰减等核心通信指标全面领先，为数字电网源、网、荷、储互动提供基础支撑。

■ **顺应国家“双碳政策”能源转型，推进国内电网数字化升级：**随着国家能源转型和电力体制改革的推进，物联网在电网建设中的应用将更加广泛。威胜信息作为电力物联网行业头部企业，与国家电网、南方电网等优质客户建立长期合作关系，共同推进国内数字电网不断升级。2021 年 12 月 1 日威胜信息发布公告，披露 2021 年 11 月中标国家电网有限公司 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）、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和国网山东省电力公司 2021 年第五次物资招标采购项目，中标金额分别为 13,660.11 万元、3,219.78 万和 1,282.62 万。

■ **盈利预测与投资评级：**基于公司物联网通信模块技术的持续提升，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 49/37/28 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**合同履约不及预期；电力物联网产品发展不及预期风险；收入确认不及预期；行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	35.22
一年最低/最高价	19.12/36.65
市净率(倍)	7.02
流通 A 股市值(百万元)	5792.03

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：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》2021-11-15
- 2、《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
- 3、《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

威胜信息三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	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	63.96	48.95	37.18	28.00
					P/B	7.48	6.77	5.82	4.90
					EV/EBITDA	57.70	41.00	28.82	22.37
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E					
经营活动现金流	189	-444	1,196	-485					
投资活动现金流	-32	-85	-112	-142					
筹资活动现金流	508	-77	-63	-57					
现金净增加额	662	-605	1,022	-684					
折旧和摊销	19	30	40	53					
资本开支	38	65	80	98					
营运资本变动	70	-818	698	-1,156					

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>