

威胜信息 2021 年年报点评：业绩稳健增长，芯片业务高速增长

买入（维持）

2022 年 03 月 02 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	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1825.62	2416.91	3126.47	4017.96
同比（%）	26.03%	32.39%	29.36%	28.51%
归母净利润（百万元）	341.44	452.20	594.45	740.19
同比（%）	24.02%	32.44%	31.46%	24.52%
每股收益（元/股）	0.68	0.90	1.19	1.48
P/E（倍）	50.63	27.20	20.69	16.62

投资要点

■ **事件：**威胜信息 2021 年实现营业收入 18.26 亿元，同比增长 26.03%，归母净利润 3.41 亿元，同比增长 24.02%。实现基本每股收益 0.68 元/股，同比增长 21.43%，业绩符合我们预期。公司在 2021 年 Q4 实现营业收入 5.26 亿元，同比增长 29.88%，归母净利润 0.93 亿元，同比增长 40.91%。

■ **公司业务保持全线增长，现金流较为稳定：**公司各个业务板块均保持增长态势。其中，网络层业务实现营收 11.31 亿元，占营业收入的 62.17%，同比增长 13.93%。感知层业务实现营收 5.78 亿元，占营业收入的 31.81%，同比增长 63.68%。应用层业务实现营收 1.09 亿元，占营业收入的 6.02%，同比增长 14.21%。2021 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 15.99 亿元，占营业收入 87.57%，经营活动产生的现金流量净额为 2.46 亿元，同比增长 30.27%，主要由于应收账款周转效率提升，应收账款周转率从 2020 年的 2.17 提升至 2.39，公司现金流较为稳定。

■ **拓展产品应用场景，研发成果显著：**公司在 2021 年共推出 29 款新产品，包括 5 款应用层、12 款网络层、12 款感知层。其中应用层推出物联网智慧云平台，网络层通信网关、通信模块类产品仍为公司的核心产品，感知层发展电检测终端、数字化水务等产品。公司研发投入共 1.77 亿元，占营业收入的 9.69%，同比增加 36.51%。在本年内新增专利 65 项、软件著作权 78 项，参与制定国家标准、行业标准、地方标准、团体标准共 43 项，多个项目被评为国家、省的重点研发计划项目并入选首批区域链+能源名单。

■ **海外战略全面发力，芯片业务快速发展：**公司在 2021 年国内业务实现营业收入 15.96 亿元，同比增长 15.69%，国际业务实现营业收入 2.23 亿元，同比增长 257.48%，国际业务快速增长。目前公司海外出口的产品结构逐渐丰富完善，不再只以电监测终端为主，加入智慧水务等应用场景，并已在通讯模块和通讯网关业务上实现突破。海外销售网络覆盖亚洲、非洲、美洲等主流市场，海外用户连接数达千万个以上。我们认为，随着电网智能化程度的不断提升及公司在国内外市场份额的持续扩张，公司有望持续维持高增长。

■ **盈利预测与投资评级：**由于产品结构变化小幅影响毛利率，我们将 2022-2023 年的 EPS 从 0.95/1.26 元下调至 0.90/1.19 元，预计 2024 年 EPS 为 1.48 元，当前市值对应 2022-2024 年 PE 为 27/21/17 倍，由于公司通信模块技术持续提升，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**海外局势不稳定，竞争加剧；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)	24.60
一年最低/最高价	20.50/38.48
市净率(倍)	4.73
流通 A 股市值(百万元)	4107.04

基础数据

每股净资产(元)	5.21
资产负债率(%)	29.01
总股本(百万股)	500.00
流通 A 股(百万股)	166.95

相关研究

- 1、《威胜信息（688100）：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》2021-12-19
- 2、《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
- 3、《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

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3,244	4,088	5,095	6,415	营业收入	1,826	2,417	3,126	4,018
现金	1,712	2,002	2,481	3,031	减:营业成本	1,188	1,555	2,001	2,611
应收账款	859	1,126	1,464	1,877	营业税金及附加	17	22	29	37
存货	237	259	367	457	营业费用	87	121	159	209
其他流动资产	435	700	783	1,050	管理费用	34	46	63	80
非流动资产	467	447	424	399	研发费用	177	227	291	366
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	-27	-7	-8	-9
固定资产	244	247	247	245	资产减值损失	4	0	0	0
在建工程	6	6	6	6	加:投资净收益	3	6	7	10
无形资产	69	66	64	62	其他收益	58	69	94	118
其他非流动资产	148	128	107	86	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	3,711	4,535	5,519	6,814	营业利润	396	529	693	852
流动负债	1,066	1,437	1,826	2,379	加:营业外净收支	-1	1	0	1
短期借款	0	0	0	0	利润总额	395	530	693	853
应付账款	466	619	793	1,037	减:所得税费用	53	77	97	111
其他流动负债	600	818	1,032	1,342	少数股东损益	1	1	1	2
非流动负债	10	10	10	10	归属母公司净利润	341	452	594	740
长期借款	0	0	0	0	EBIT	360	522	684	842
其他非流动负债	10	10	10	10	EBITDA	385	572	736	896
负债合计	1,077	1,448	1,836	2,389	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	32	33	35	36	每股收益(元)	0.68	0.90	1.19	1.48
归属母公司股东权益	2,603	3,054	3,648	4,388	每股净资产(元)	5.21	6.11	7.30	8.78
负债和股东权益	3,711	4,535	5,519	6,814	发行在外股份(百万股)	500	500	500	500
					ROIC(%)	11.8%	14.4%	16.0%	16.5%
					ROE(%)	13.1%	14.8%	16.3%	16.9%
					毛利率(%)	34.9%	35.7%	36.0%	35.0%
现金流量表 (百万 元)	2021A	2022E	2023E	2024E	销售净利率(%)	18.7%	18.7%	19.0%	18.4%
经营活动现金流	246	313	501	569	资产负债率(%)	29.0%	31.9%	33.3%	35.1%
投资活动现金流	-36	-21	-23	-19	收入增长率(%)	26.0%	32.4%	29.4%	28.5%
筹资活动现金流	-64	-1	0	0	净利润增长率(%)	24.0%	32.4%	31.5%	24.5%
现金净增加额	143	290	479	550	P/E	50.63	27.20	20.69	16.62
折旧和摊销	25	50	52	54	P/B	6.61	4.03	3.37	2.80
资本开支	-38	-30	-31	-30	EV/EBITDA	40.29	18.02	13.34	10.34
营运资本变动	-136	-183	-140	-217					

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>