

## 业绩符合预期，国内外业务双线驱动

2022 年 07 月 28 日

➤ **事件概述：**2022 年 7 月 28 日，公司发布 2022 年半年度报告。业绩方面，2022 年上半年，公司实现营收为 9.48 亿元，同比增长 11.47%；归母净利润为 1.9 亿元，同比增长 13.68%。分产品来看，感知层实现收入 2.53 亿元，同比下降 3.6%，网络层、应用层分别实现收入 6.26/0.64 亿元，同比分别增长 17.2%/25.8%。单看 Q2 季度，公司实现营收 5.72 亿元，同比增长 6.81%，环比增长 51.72%；归母净利润为 1.25 亿元，同比增长 9.56%，环比增长 92.31%。**订单方面**，2022 年上半年新签合同额 15.98 亿元，同比增长 37.57%。公司在手订单持续充盈，截至 2022 年上半年，公司在手合同额 22.41 亿元，为后续业绩发展提供有力支撑。整体来看，2022 年上半年公司经营稳健，业绩符合预期。

➤ **业务覆盖物联网通信芯片全产业链，招标份额排名前列。**公司布局物联网通信芯片全层级，通信模组、通信网关类产品为公司核心产品，产品的技术水平领先。2022 年国内智能电表将迎来新一轮更换周期，仅国网换表需求或已超 5 亿只，对应公司产品市场空间或超 300 亿元；同时，开关、断路器等其他终端均存在智能化改造需求，相关通信模组和芯片技术壁垒更高，潜在市场空间较大。**从招标情况来看**，公司在国网 2022 年营销项目总部第一次含用电信息采集招标采购中，总中标金额达 2.36 亿元，同比+63%；在南网 2022 年计量产品第一批框架项目招标中，总中标金额约 5719 万元，其中终端类产品中标金额约 3705 万元，排名名列前茅，产品和技术充分得到了市场的认可。同时 2022 年上半年，公司网络层通信芯片与模块在国家电网下属省公司的招标项目中，累计中标金额排名前列。

➤ **长远布局海外市场，国际业务高速增长。**公司坚持国内外业务双线驱动战略，业务在海外市场取得突破。2022 年上半年，公司境外业务实现销售收入 1.23 亿元，占主营业务收入的 13.03%，同比高增 83.63%。目前公司已布局亚、非、南美等主要市场，并在埃及、西非、孟加拉、印尼设有办事处，总体来看海外业务发展势头良好。

➤ **维持高研发投入占比，加快产品升级迭代。**2022 年上半年，公司研发投入达 0.87 亿元，占营业收入的 9.15%，同比增长 0.51pcts。公司主要产品聚焦“双碳”背景下的新型电力系统建设领域，把握能源系统和电力系统诸多产品标准的更新机遇，积极推动新技术的更新迭代，加强公司产品在行业内的综合竞争力。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2022-2024 年营收分别为 25.06、34.78、49.44 亿元，增速为 37%/39%/42%；归母净利润分别为 4.69、6.63、9.61 亿元，增速为 38%/41%/45%，7 月 28 日收盘价对应 22-24 年 PE 为 29x/20x/14x，公司产品综合实力优秀，下游需求迎来增长，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**新技术研发的风险；客户集中的风险；原材料波动的风险。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1826	2506	3478	4944
增长率 (%)	26.0	37.3	38.8	42.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	341	469	663	961
增长率 (%)	24.0	37.5	41.1	45.0
每股收益 (元)	0.68	0.94	1.33	1.92
PE	40	29	20	14
PB	5.2	4.6	3.9	3.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 07 月 28 日收盘价）

## 推荐

## 维持评级

### 当前价格：

### 27.07 元



**分析师 邓永康**

执业证书：S0100521100006

电话：021-60876734

邮箱：dengyongkang@mszq.com

**研究助理 李佳**

执业证书：S01001211100050

电话：021-60876734

邮箱：lijia@mszq.com

**研究助理 郭彦辰**

执业证书：S01001211100013

电话：021-60876734

邮箱：guoyanchen@mszq.com

### 相关研究

1.威胜信息 (688100.SH) 2022 年一季报点评：一季度表现亮眼，电网数字化改造需求旺盛-2022/04/20

2.威胜信息 (688100) 2021 年年度报告点评：21 年业绩创历史新高，下游需求持续高涨-2022/02/28

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1826	2506	3478	4944
营业成本	1188	1638	2269	3211
营业税金及附加	17	23	31	44
销售费用	87	114	157	220
管理费用	34	45	61	84
研发费用	177	238	323	455
EBIT	360	449	637	929
财务费用	-27	-21	-25	-30
资产减值损失	-4	-2	-2	-2
投资收益	3	5	7	10
营业利润	396	539	762	1107
营业外收支	-1	2	1	0
利润总额	395	541	763	1107
所得税	53	70	99	144
净利润	342	471	664	963
归属于母公司净利润	341	469	663	961
EBITDA	385	486	673	969

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1712	2029	2319	2751
应收账款及票据	925	1119	1458	1937
预付款项	79	164	227	321
存货	237	335	495	746
其他流动资产	291	384	501	677
流动资产合计	3244	4031	5000	6432
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	244	244	245	242
无形资产	69	72	75	77
非流动资产合计	467	416	419	420
资产合计	3711	4447	5419	6851
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	904	1212	1554	2023
其他流动负债	162	227	306	424
流动负债合计	1066	1439	1860	2447
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	10	10	10	10
非流动负债合计	10	10	10	10
负债合计	1077	1449	1871	2458
股本	500	500	500	500
少数股东权益	32	33	35	37
股东权益合计	2635	2997	3548	4394
负债和股东权益合计	3711	4447	5419	6851

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	26.03	37.29	38.77	42.14
EBIT 增长率	22.65	24.75	41.95	45.94
净利润增长率	24.02	37.50	41.14	45.02
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	34.93	34.65	34.76	35.05
净利率	18.75	18.77	19.09	19.48
总资产收益率 ROA	9.20	10.56	12.23	14.02
净资产收益率 ROE	13.12	15.84	18.86	22.06
<b>偿债能力</b>				
流动比率	3.04	2.80	2.69	2.63
速动比率	2.64	2.33	2.17	2.05
现金比率	1.61	1.41	1.25	1.12
资产负债率 (%)	29.01	32.59	34.52	35.87
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	171.83	150.00	140.00	130.00
存货周转天数	72.87	75.00	80.00	85.00
总资产周转率	0.49	0.56	0.64	0.72
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.68	0.94	1.33	1.92
每股净资产	5.21	5.93	7.03	8.71
每股经营现金流	0.49	0.86	0.89	1.18
每股股利	0.23	0.23	0.24	0.25
<b>估值分析</b>				
PE	40	29	20	14
PB	5.2	4.6	3.9	3.1
EV/EBITDA	30.16	23.23	16.33	10.90
股息收益率 (%)	0.84	0.86	0.90	0.94

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	342	471	664	963
折旧和摊销	25	37	37	40
营运资金变动	-136	-97	-260	-415
经营活动现金流	246	431	443	589
资本开支	-38	-38	-39	-40
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-36	5	-32	-30
股权募资	50	0	0	0
债务募资	0	-2	0	0
筹资活动现金流	-64	-117	-120	-125
现金净流量	143	317	289	432

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026