

威胜信息 (688100.SH) 回购彰显信心，电网智能化改造打开成长新空间

2022 年 10 月 14 日

——公司信息更新报告

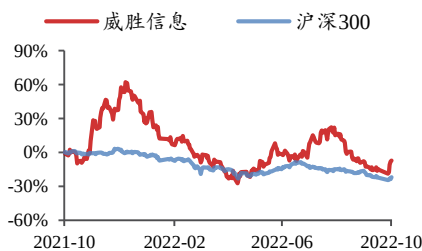
投资评级：买入（上调）
戴晶晶（分析师）

daijingjing@kysec.cn

证书编号：S0790522080005

日期	2022/10/14
当前股价(元)	21.00
一年最高最低(元)	38.48/16.10
总市值(亿元)	105.00
流通市值(亿元)	35.06
总股本(亿股)	5.00
流通股本(亿股)	1.67
近 3 个月换手率(%)	108.92

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

● 1.5-3 亿元回购股票拟用于股权激励，低位布局正当时，上调至“买入”评级

公司近期公告，拟以自有资金 1.5-3 亿元以不超过 30 元/股价格回购股票，拟在未来适宜时机全部用于股权激励，并在股份回购结果暨股份变动公告日后三年内予以转让；若公司未能使用完毕已回购股份，将予以注销。按最低金额 1.5 亿元算，回购不少于 500 万股，占公司目前已发行总股本的 1%，体现了公司对未来发展前景的坚定信心和长期价值的高度认可。公司国内销售网络已覆盖三十余个省份和 2800 座城市，服务近 10 万家企业，物联网国内连接数过亿，在手订单充足，截至 2022H1，在手订单 22.4 亿，为后续业绩提供有力支撑，我们上调预测公司 2022/2023 年净利润，新增 2024 年预测，预测公司 2022/2023/2024 年可实现归母净利润为 4.73/6.27/8.23 亿元（此前 2022/2023 年为 4.57/5.73 亿元），同增 38.5%/32.6%/31.2%，EPS 为 0.95/1.25/1.65 元，当前股价对应 PE 分别为 22.2/16.7/12.8 倍，上调至“买入”评级。

● “双碳”推动电网智能化改造，能源物联网领航者全产业链布局有望优先受益

电网企业践行双碳战略，需要构建新型电力系统，在“双碳”战略推动新型电力系统及电力物联网的建设，构建以新能源为主体的新型电力系统需要推进加快电网数字化、智能化转型，推动电力物联网、能源互联网、智能配电网建设，提高源网荷储协同互动能力。作为能源物联网领航者，公司提供从数据感知、通信组网到数据管理的能源互联网全层级综合解决方案，拥有能源管理系统解决方案、负荷管理终端、控制扩展模块、智能融合终端、HPLC 通信模块、低压智能开关等对应解决方案与产品，公司的核心产品网关及通信模块是构建新型电力系统的关键设备。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。随着电网智能化改造陆续推进，公司基于领先的 market 地位、全产业链技术布局等优势，有望优先受益。

● **风险提示：**宏观经济下行风险；市场竞争加剧风险；产品研发不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,449	1,826	2,373	3,133	4,135
YOY(%)	16.4	26.0	30.0	32.0	32.0
归母净利润(百万元)	275	341	473	627	823
YOY(%)	26.7	24.0	38.5	32.6	31.2
毛利率(%)	36.0	34.9	35.2	35.6	35.8
净利率(%)	19.1	18.7	20.0	20.1	19.9
ROE(%)	11.7	13.0	15.9	17.8	19.4
EPS(摊薄/元)	0.55	0.68	0.95	1.25	1.65
P/E(倍)	38.1	30.8	22.2	16.7	12.8
P/B(倍)	4.5	4.0	3.6	3.0	2.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2836	3244	3915	4649	5886
现金	1544	1712	1843	2296	2929
应收票据及应收账款	705	925	1183	1376	1578
其他应收款	17	11	26	23	41
预付账款	197	79	280	194	432
存货	124	237	231	383	424
其他流动资产	248	280	353	378	482
非流动资产	450	467	552	655	785
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	216	244	327	435	569
无形资产	71	69	72	68	66
其他非流动资产	163	154	154	152	151
资产总计	3286	3711	4467	5304	6672
流动负债	923	1066	1479	1769	2415
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	810	904	1315	1597	2235
其他流动负债	113	162	163	173	180
非流动负债	8	10	10	10	10
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	8	10	10	10	10
负债合计	931	1077	1489	1780	2426
少数股东权益	0	32	33	34	36
股本	500	500	500	500	500
资本公积	1073	1092	1092	1092	1092
留存收益	782	1011	1348	1750	2278
归属母公司股东权益	2355	2603	2946	3490	4210
负债和股东权益	3286	3711	4467	5304	6672

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	189	246	296	581	789
净利润	276	342	474	629	824
折旧摊销	19	23	19	25	32
财务费用	-19	-27	-58	-67	-94
投资损失	-5	-3	-4	-6	-7
营运资金变动	-115	-136	-115	20	51
其他经营现金流	34	46	-19	-19	-19
投资活动现金流	-32	-36	-92	-112	-146
资本支出	38	38	104	127	163
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	5	2	12	15	17
筹资活动现金流	508	-64	-73	-16	-10
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	50	0	0	0	0
资本公积增加	555	19	0	0	0
其他筹资现金流	-97	-83	-73	-16	-10
现金净增加额	662	143	131	453	633

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1449	1826	2373	3133	4135
营业成本	927	1188	1538	2018	2655
营业税金及附加	13	17	21	28	37
营业费用	76	87	108	141	186
管理费用	30	34	43	56	74
研发费用	130	177	230	307	405
财务费用	-19	-27	-58	-67	-94
资产减值损失	-4	-4	0	0	0
其他收益	37	58	57	64	73
公允价值变动收益	4	6	8	9	10
投资净收益	5	3	4	6	7
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	321	396	549	719	951
营业外收入	5	0	2	5	6
营业外支出	2	1	1	1	12
利润总额	325	395	551	722	945
所得税	49	53	77	94	121
净利润	276	342	474	629	824
少数股东损益	1	1	1	1	2
归属母公司净利润	275	341	473	627	823
EBITDA	297	367	518	686	900
EPS(元)	0.55	0.68	0.95	1.25	1.65

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	16.4	26.0	30.0	32.0	32.0
营业利润(%)	29.5	23.3	38.6	30.9	32.4
归属于母公司净利润(%)	26.7	24.0	38.5	32.6	31.2
获利能力					
毛利率(%)	36.0	34.9	35.2	35.6	35.8
净利率(%)	19.1	18.7	20.0	20.1	19.9
ROE(%)	11.7	13.0	15.9	17.8	19.4
ROIC(%)	33.2	37.1	42.3	52.1	63.5
偿债能力					
资产负债率(%)	28.3	29.0	33.3	33.6	36.4
净负债比率(%)	-65.5	-64.8	-61.8	-65.1	-68.9
流动比率	3.1	3.0	2.6	2.6	2.4
速动比率	2.7	2.7	2.2	2.3	2.0
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	2.3	2.4	2.4	2.6	3.0
应付账款周转率	2.5	2.8	2.8	2.8	2.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.55	0.68	0.95	1.25	1.65
每股经营现金流(最新摊薄)	0.38	0.49	0.59	1.16	1.58
每股净资产(最新摊薄)	4.71	5.21	5.89	6.98	8.42
估值比率					
P/E	38.1	30.8	22.2	16.7	12.8
P/B	4.5	4.0	3.6	3.0	2.5
EV/EBITDA	30.2	24.0	16.8	12.0	8.5

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn