

# 威胜信息 (688100)

## 2023 年一季报点评: 业绩超预期, 2023 年就是公司业绩拐点之年

买入 (维持)

2023 年 04 月 25 日

证券分析师 刘博

执业证书: S0600518070002

liub@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书: S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

研究助理 米宇

执业证书: S0600122090066

miy@dwzq.com

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	2,004	2,547	3,234	4,124
同比	10%	27%	27%	28%
归属母公司净利润 (百万元)	400	558	731	940
同比	17%	39%	31%	29%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.80	1.12	1.46	1.88
P/E (现价&最新股本摊薄)	35.20	25.26	19.26	14.98

关键词: #产品结构变动带来利润率上升 #业绩超预期

### 投资要点

- **事件:** 公司发布 2023 年一季报, 实现营收 4.23 亿元、同比增长 12.27%; 归母净利润 0.91 亿元、同比增长 40.07%; 扣非后同比增长 42.65%。
- **Q1 业绩显著超预期, 2023 年就是公司业绩拐点之年。** 根据公司一季报, 实现营收 4.23 亿元、同比增长 12.27%; 归母净利润 0.91 亿元、同比增长 40.07%; 扣非后为 0.88 亿元、同比增长 42.65%, 业绩显著超预期。  
 1) **Q1 毛利率为 38.8%, 同比提升 6.4 个百分点; 经营性净现金流为 0.38 亿元、同比增长 81.1%, 有增长更有质量。** 2) **订单方面,** Q1 新签订单 5.9 亿元、同比增长 2.3%; 截至 Q1 末在手订单合计 26.4 亿元、同比增长 43%, 同时, 4 月份南网总部招标启动, 网关+模块招标金额同比增长 32%, 预计 Q2 公司会有订单密集落地。3) **海外方面,** Q1 收入为 0.85 亿元、同比增长 35.6%, 占比收入进一步提升至 20.2%, 国际化战略持续有序推进。4) 我们在年报点评中已经强调, 2022 年 Q4 在疫情冲击的不利影响下, 利润端大幅增长, 因此我们判断, **如果不是疫情的扰动, 2022 年 Q4 就是公司业绩的拐点, 静待 2023 年公司业绩持续亮眼表现。**
- **类比安防领域的摄像头, 通信模块和通信网关就是电力电网信息化智能化的入口和基础设施, 公司作为行业龙头率先获益。** 为了更容易理解能源数字化和智能化, **我们以大家喜闻乐见的安防领域作为对比:** 对于安防领域来说, 本质上要解决的问题是“在茫茫人海中找到一个人 (或者一个线索)”, 那么要想实现这个目标, 第一步是布设足够数量的摄像头、第二步是采集到足够多的影像资料、第三步是分析这些海量的影像资料、第四步是应用。同样, **能源数字化智能化在电力领域, 最终目标是电网通过采集和分析到足够的电力信息后, 实现电源的调度和终端用户的负荷管理, 那么第一步是布设足够多的电力信息采集点、第二步是采集到足够的信息、第三步是分析信息、第四步是信息的应用。通信模块和通信网关在电力信息化领域的作用, 就像摄像头在安防领域的作用, 是最重要、也是最首要的基础设施和入口, 在能源数字化智能化的发展趋势和方向中, 将作为首要爆发的一环, 迎来价量齐升的局面, 公司作为国内电网领域通信模块和通信网关的龙头, 将率先获益。**
- **盈利预测与投资评级:** 1) **市场:** 2023 年是公司国际化之年, 一带一路及中东订单进一步加速; 2) **客户:** 传统电网客户基本盘牢固、海外客户持续放量、工商业客户大量新产品、新场景、新需求涌现; 3) **激励:** 2022 年 12 月份组织架构优化调整, 3 亿元回购计划用于员工股权激励; 我们维持公司 2023-2025 年 EPS 分别为 1.12、1.46、1.88 元, PE 分别为 25、19、15 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 行业需求下降、竞争加剧造成产品价格和毛利率持续下降等

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	28.17
一年最低/最高价	16.20/31.39
市净率(倍)	5.37
流通 A 股市值(百万元)	14,085.00
总市值(百万元)	14,085.00

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.24
资产负债率(% ,LF)	32.66
总股本(百万股)	500.00
流通 A 股(百万股)	500.00

### 相关研究

《威胜信息(688100): 国家能源局推进能源数字化智能化发展, 公司作为电力信息化龙头率先获益》

2023-04-02

《威胜信息(688100): 中国促成沙特、伊朗恢复外交, 公司显著获益于一带一路和石油国投资》

2023-03-11

## 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)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>3,398</b>	<b>3,832</b>	<b>4,691</b>	<b>5,578</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,004</b>	<b>2,547</b>	<b>3,234</b>	<b>4,124</b>
货币资金及交易性金融资产	1,600	1,984	2,354	2,872	营业成本(含金融类)	1,260	1,603	2,031	2,582
经营性应收款项	1,288	1,215	1,604	1,761	税金及附加	19	24	31	39
存货	263	373	433	592	销售费用	94	110	136	173
合同资产	125	159	202	258	管理费用	35	43	52	66
其他流动资产	121	101	98	96	研发费用	199	229	275	351
<b>非流动资产</b>	<b>520</b>	<b>535</b>	<b>548</b>	<b>550</b>	财务费用	-40	-38	-48	-61
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	52	81	103	131
固定资产及使用权资产	257	274	290	294	投资净收益	13	4	5	7
在建工程	3	3	3	3	公允价值变动	-16	0	0	0
无形资产	67	65	62	60	减值损失	-28	-25	-32	-41
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	<b>营业利润</b>	<b>457</b>	<b>636</b>	<b>833</b>	<b>1,072</b>
其他非流动资产	178	178	178	178	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>3,918</b>	<b>4,367</b>	<b>5,239</b>	<b>6,127</b>	<b>利润总额</b>	<b>458</b>	<b>636</b>	<b>833</b>	<b>1,072</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,146</b>	<b>1,281</b>	<b>1,656</b>	<b>1,906</b>	减:所得税	55	76	100	129
短期借款及一年内到期的非流动负债	13	13	13	13	<b>净利润</b>	<b>402</b>	<b>559</b>	<b>733</b>	<b>943</b>
经营性应付款项	928	1,016	1,333	1,509	减:少数股东损益	2	2	2	3
合同负债	38	49	62	78	<b>归属母公司净利润</b>	<b>400</b>	<b>558</b>	<b>731</b>	<b>940</b>
其他流动负债	168	203	248	306	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.80	1.12	1.46	1.88
非流动负债	22	22	22	22	EBIT	422	643	844	1,085
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	452	661	859	1,110
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.12	37.04	37.19	37.41
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	19.97	21.90	22.61	22.79
其他非流动负债	22	22	22	22	收入增长率(%)	9.75	27.10	26.99	27.54
<b>负债合计</b>	<b>1,168</b>	<b>1,303</b>	<b>1,678</b>	<b>1,928</b>	归母净利润增长率(%)	17.20	39.36	31.12	28.58
归属母公司股东权益	2,715	3,028	3,522	4,158					
少数股东权益	35	36	38	41					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,750</b>	<b>3,064</b>	<b>3,561</b>	<b>4,199</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,918</b>	<b>4,367</b>	<b>5,239</b>	<b>6,127</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	257	656	631	842	每股净资产(元)	5.43	6.06	7.04	8.32
投资活动现金流	-106	-28	-24	-19	最新发行在外股份(百万股)	500	500	500	500
筹资活动现金流	-281	-245	-237	-305	ROIC(%)	13.73	19.39	22.32	24.53
现金净增加额	-116	383	370	518	ROE-摊薄(%)	14.74	18.42	20.76	22.61
折旧和摊销	30	18	16	25	资产负债率(%)	29.82	29.83	32.03	31.47
资本开支	-38	-32	-29	-26	P/E (现价&最新股本摊薄)	35.20	25.26	19.26	14.98
营运资本变动	-179	59	-144	-160	P/B (现价)	5.19	4.65	4.00	3.39

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 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>

