

证券研究报告

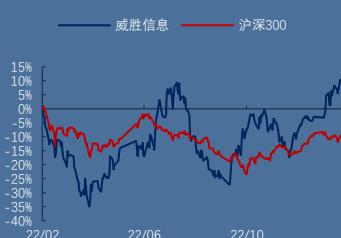
公司研究

公司点评报告

威胜信息 (688100)

投资评级 买入

上次评级 买入



资料来源：万得，信达证券研发中心

蒋颖 通信行业首席分析师

执业编号：S1500521010002

联系电话：+86 15510689144

邮箱：jiangying@cindasc.com

相关研究

《威胜信息（688100）智能电网与数字经济时代的能源物联网领军者》

2022.8.2

《威胜信息（688100）公司回购彰显信心，长效激励机制进一步完善》

2022.10.13

《威胜信息（688100）业绩及订单持续增长，智能配电网空间广阔》

2022.10.25

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

业绩和订单实现较快增长，盈利能力再提升

2023年10月22日

事件：2023年10月22日，公司发布2023年第三季度报告，2023年第三季度实现总营收6.50亿元，同比增长20.86%，实现归母净利润1.32亿元，同比增长40.05%，实现扣非归母净利润1.30亿元，同比增长15.85%。

点评：

➤ 经营性净现金流大幅提升，在手订单快速增长，盈利能力再次提升

根据公司公告，公司2023年前三季度实现毛利率40.68%，同比提升3.68个百分点；经营性现金流表现亮眼，公司2023年前三季度实现经营性净现金流2.26亿元，同比增长297.36%；在手订单方面，截至2023年9月底，在手订单29.26亿元，同比增长28.54%；主要子公司珠海中慧微电子有限公司2023年前三季度实现营收3.27亿元，同比增长66.06%，实现净利润0.88亿元，同比增长98.54%，第三季度实现营收1.35亿元，同比增长112.40%，实现净利润0.34亿元，同比增长180.48%。

2023年前三季度研发投入合计1.61亿元，同比增长14.99%，第三季度研发投入合计0.67亿元，同比增长24.3%。截至2023年9月，公司共获得有效专利712项（其中发明专利143项）、软件著作权866项、集成电路布图设计专有权6项；共参与制定国家标准、行业标准、地方标准、团体标准共计64项（其中国家标准36项、行业标准11项、地方标准1项、团体标准16项）。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万）	1,826	2,004	2,386	2,926	3,600
同比(%)	26.0%	9.7%	19.1%	22.6%	23.0%
归属母公司净利润（百万）	341	400	509	655	856
同比(%)	24.0%	17.2%	27.2%	28.6%	30.8%
毛利率(%)	34.9%	37.1%	39.9%	38.5%	38.1%
ROE(%)	13.1%	14.7%	17.5%	19.4%	21.4%
EPS（摊薄（元）	0.68	0.80	1.02	1.31	1.71
P/E	39.13	33.39	26.25	20.41	15.61

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2023年10月20日收盘价

1) 电网主业稳固——维持数字电网市场头部地位: 公司在数字电网领域的行业龙头地位稳固，2022年公司成为唯一一家在国家电网、南方电网、蒙西电网三大主流电网用电信息采集领域招标中均有中标的企业，中标金额排名第一。

2) 产业链全系发展——应用层&感知层协同发展: 公司坚定“主翼突出、两翼协同”战略，在应用层以大数据应用管理、边缘计算及通信芯片等技术为核心，构建威胜信息物联网智慧云平台；在感知层水气热传感终端、电监测终端方面均取得优异成绩。2023年上半年公司感知层实现营收3.19亿元，占主营收入的31.66%，同比增长25.8%；应用层实现营收0.56亿元，占主营收入的5.58%，同比下降11.7%。

3) 海内外双循环——海外业务持续发力: 公司持续加大对海外市场的研发与销售投入，积极在海外布局电力物联网业务及电水气热综合能源解决方案业务，2023年上半年国际业务实现营收1.16亿元，占主营收入的11.6%。

➤ 新型电力系统受政策大力支持，公司三大类主营业务核心受益

国家大力推进新型电力系统建设，配电网、用电侧智能化成为投资主要方向，公司“通信模组+通信网关+监测终端”将核心受益。全国电网“十四五”期间规划投资总额有望达到3万亿元，其中配网智能化改造受到重视，各省份致力于建立负荷管理系统，将有力拉动公司通信模组、网关、电监测终端产品的需求量；此外，技术升级将提升产品价值量，通信模组由单模转向双模、网关增加边缘计算功能等，使得产品价值量得到进一步提升。受益于产品“量价齐升”新机遇，公司盈利能力有望持续增强。

➤ 公司深度合作腾讯云，在智慧城市领域发展空间广阔

数字经济为大势所趋，与腾讯云深度合作，智慧城市为公司勾勒成长新曲线。国家政策持续推进数字经济发展，智慧水务、智慧消防、智慧水利等将进入高景气建设时代，公司可提供从数据感知、通信组网到数据管理的整套解决方案。公司与腾讯云深度合作，发力智慧城市，2021年公司成为腾讯在物联网领域的战略合作企业，并引入腾讯战略投资发力产业互联网和数智化城市。长期来看，公司有望充分享受数字经济时代红利。

➤ 深耕能源物联网&电力物联网，研发领先且海外业务不断拓展

研发水平领先，海外业务加速发展，竞争实力不断夯实。公司拥有多项国际领先技术，是多款产品的行业首创者；经过多年的海外市场开拓，公司已经在亚洲、非洲和美洲等主流市场建立了稳定的业务渠道，公司将以AMI整体解决方案为基础深度参与海外地区电力物联网建设，同时以电水气热综合能源解决方案为契机，积极拓展海外城市物联网市场，海外业务有望成为公司发展新引擎。

➤ 盈利预测与投资评级

公司作为能源物联网领军企业，深度受益于智能电网与数字经济建设，同时海外业务加速布局，长期成长空间广阔。我们预计公司2023-2025年归母净利润分别为5.09亿元、6.55亿元、8.56亿元，对应PE为26.25倍、20.41倍、15.61倍，维持“买入”评级。

➤ 风险因素

行业发展不及预期、行业内部竞争加剧



资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
流动资产	3,244	3,398	3,440	4,622	5,223	
货币资金	1,712	1,570	1,488	1,926	2,256	
应收票据	65	47	83	78	119	
应收账款	859	1,118	1,092	1,633	1,747	
预付账款	79	30	100	97	121	
存货	237	263	237	406	398	
其他	291	370	441	481	582	
非流动资产	467	520	529	537	543	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产	244	257	268	280	289	
无形资产	69	67	65	64	62	
其他	154	196	195	194	192	
资产总计	3,711	3,918	3,969	5,159	5,766	
流动负债	1,066	1,146	1,003	1,717	1,700	
短期借款	0	9	13	18	24	
应付票据	438	249	269	431	473	
应付账款	466	679	501	998	879	
其他	162	210	220	269	324	
非流动负债	10	22	22	22	22	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	10	22	22	22	22	
负债合计	1,077	1,168	1,025	1,739	1,722	
少数股东权益	32	35	37	39	43	
归属母公司	2,603	2,715	2,907	3,381	4,001	
负债和股东权益	3,711	3,918	3,969	5,159	5,766	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业收入	1,826	2,004	2,386	2,926	3,600	
同比	26.0%	9.7%	19.1%	22.6%	23.0%	
归属母公司净利润	341	400	509	655	856	
同比	24.0%	17.2%	27.2%	28.6%	30.8%	
毛利率(%)	34.9%	37.1%	39.9%	38.5%	38.1%	
ROE%	13.1%	14.7%	17.5%	19.4%	21.4%	
EPS(摊薄)(元)	0.68	0.80	1.02	1.31	1.71	
P/E	39.13	33.39	26.25	20.41	15.61	
P/B	5.13	4.92	4.60	3.95	3.34	
EV/EBITDA	40.29	22.11	20.58	15.29	11.57	

利润表					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,826	2,004	2,386	2,926	3,600
营业成本	1,188	1,260	1,433	1,799	2,228
营业税金及附加	17	19	24	26	32
销售费用	87	94	119	136	151
管理费用	34	35	52	59	65
研发费用	177	199	286	293	316
财务费用	-27	-40	-19	-18	-23
减值损失合计	-4	-4	1	1	1
投资净收益	3	13	10	13	22
其他	46	11	66	94	112
营业利润	396	457	568	739	964
营业外收支	-1	0	0	0	0
利润总额	395	458	568	739	964
所得税	53	55	57	81	105
净利润	342	402	511	657	860
少数股东损益	1	2	2	3	4
归属母公司净利润	341	400	509	655	856
EBITDA	385	452	578	749	962
EPS(当年)(元)	0.68	0.80	1.02	1.31	1.71

现金流量表					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	246	257	267	650	588
净利润	342	402	511	657	860
折旧摊销	25	30	40	42	43
财务费用	2	-22	0	0	0
投资损失	-3	-13	-10	-13	-22
营运资金变动	-136	-179	-273	-36	-293
其它	15	39	-1	-1	-1
投资活动现金流	-36	-106	-37	-36	-27
资本支出	-38	-38	-28	-30	-29
长期投资	0	-26	-19	-20	-20
其他	2	-41	10	13	22
筹资活动现金流	-64	-281	-313	-176	-231
吸收投资	50	0	-176	0	0
借款	0	9	4	5	6
支付利息或股息	-113	-130	-141	-181	-237
现金流净增加额	143	-116	-83	438	330

研究团队简介

蒋颖，通信行业首席分析师，中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017-2020年，先后就职于华创证券、招商证券，2021年1月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖智能制造&云计算 IDC 产业链、海缆&通信新能源产业链、智能汽车&智能电网产业链、5G 产业链等。曾获2022年wind“金牌分析师”通信第4名；2020年wind“金牌分析师”通信第1名；2020年新浪金麒麟“新锐分析师”通信第1名；2020年21世纪“金牌分析师”通信第3名；2019年新浪金麒麟“最佳分析师”通信第5名。

陈光毅，通信组成员，北京大学物理学博士，凝聚态物理专业。2021年12月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究工作，主要覆盖海缆&通信新能源、激光雷达、车载控制器、云计算&5G等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上； 增持： 股价相对强于基准 5%~20%； 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	看涨： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。