

## 盈利能力持续增强，在手订单支撑后续发展

2023 年 10 月 23 日

► **事件：**2023 年 10 月 22 日，公司发布 2023 年三季度报告。**业绩方面**，2023 年前三季度，公司营业收入 16.62 亿元，同比增长 11.85%；实现归母净利润 3.46 亿元，同比增长 21.88%；实现扣非净利润 3.58 亿元，同比增长 18.65%。**单季度来看**，公司 23Q3 营业收入 6.50 亿元，同比增长 20.86%；归母净利润 1.32 亿元，同比增长 40.05%；扣非归母净利润 1.30 亿元，同比增长 15.85%。

► **盈利能力持续提升，经营质量表现优异。****盈利能力方面**，公司不断优化产品结构，23Q1-Q3 公司毛利率为 40.68%，同比提升 3.68Pcts；净利润率 20.86%，同比提升 1.67Pcts。**费用管控方面**，23 Q1-Q3 期间费用率为 14.65%，同比增加 2.45Pcts，其中财务费用同比增长，主要系汇率变化导致汇兑收益减少。**经营质量方面**，公司 23Q1-Q3 经营性净现金流 2.26 亿元，同比增长 297.36%。

► **“物联网+数字化+芯片”共同驱动，通信芯片业务高速增长。**公司深耕能源互联网产业，技术和产品覆盖能源互联网各个层级，助力“十四五”期间新型电力系统构建；此外公司积极开拓智慧水务、智慧消防以及海外等数智化城市市场，打造新增长驱动力。2023 年公司通信芯片业务增长迅速，子公司珠海中慧专注于集成电路设计、物联网监测及通信解决方案，23Q3 营业收入 1.35 亿元，同比增长 112.40%；实现净利润 3,448.71 万元，同比增长 180.48%。

► **在手订单持续充盈，海外市场加速布局。**截至 23Q3，公司在手订单 29.26 亿元，同比增长 28.54%，为后续业绩发展提供有力支撑。2023 年 7-8 月，公司在国内外均中标多个重要项目，所披露中标金额总计约 2.29 亿人民币，项目覆盖电能智能管理、用电信息采集模块、配网物资采购等多个领域。**其中海外业务方面**，公司以 AMI 业务为基点，深度参与“一带一路”国家数智城市建设，在 2023 年老挝电能智能管理二期项目中标 5,518.71 万元，在科特迪瓦阿比让 ABOBO 饮用水管网改造项目中标 2,338.34 万元，进一步拓展国际市场。

► **首轮股份回购完成，为长远发展注入活力。**截至 2023 年 10 月 11 日，公司以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1231.48 万股，占公司总股本 50000 万股的 2.4630%，支付资金总额达 2.99 亿元，回购股份将在未来适宜时机全部用于股权激励。

► **投资建议：**公司海外进程持续加快，在手订单充裕，我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 25.41、32.26、41.11 亿元，增速为 26.8%/27%/27.5%；归母净利润分别为 5.03、6.40、8.17 亿元，增速为 25.7%/27.3%/27.6%，10 月 20 日收盘价对应 23-25 年 PE 为 27x/21x/16x，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**海外市场拓展风险；原材料波动的风险。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2,004	2,541	3,226	4,111
增长率 (%)	9.7	26.8	27.0	27.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	400	503	640	817
增长率 (%)	17.2	25.7	27.3	27.6
每股收益 (元)	0.80	1.01	1.28	1.63
PE	33	27	21	16
PB	4.9	4.7	4.0	3.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 20 日收盘价）

### 推荐

维持评级

当前价格：

26.72 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：S0100121110050

电话：021-60876734

邮箱：lijia@mszq.com

**研究助理 许浚哲**

执业证书：S0100123020010

电话：021-60876734

邮箱：xujunzhe@mszq.com

### 相关研究

1.威胜信息 (688100.SH) 2023 年半年报点评：盈利能力持续增强，在手订单充足-2023/07/28

2.威胜信息 (688100.SH) 2023 年一季报点评：23Q1 业绩表现亮眼，盈利能力再上台阶-2023/04/27

3.威胜信息 (688100) 2022 年度报告点评：业绩符合预期，国际市场高速增长-2023/02/28

4.威胜信息 (688100.SH) 2022 年三季度报告点评：Q3 收入利润双增长，回购股份彰显发展雄心-2022/10/25

5.威胜信息 (688100.SH) 2022 年半年度报告点评：业绩符合预期，国内外业务双线驱动-2022/07/28

**公司财务报表数据预测汇总**

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,004	2,541	3,226	4,111
营业成本	1,260	1,604	2,031	2,588
营业税金及附加	19	23	29	37
销售费用	94	117	145	183
管理费用	35	46	56	70
研发费用	199	254	323	411
EBIT	422	573	739	946
财务费用	-40	-18	-15	-16
资产减值损失	-4	-8	-11	-13
投资收益	13	5	6	8
营业利润	457	587	749	957
营业外收支	0	2	1	0
利润总额	458	589	750	957
所得税	55	85	109	139
净利润	402	504	641	819
归属于母公司净利润	400	503	640	817
EBITDA	452	606	780	988

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,570	1,497	1,722	2,036
应收账款及票据	1,165	1,430	1,713	2,057
预付款项	30	80	102	129
存货	263	326	413	526
其他流动资产	370	409	488	595
流动资产合计	3,398	3,743	4,437	5,343
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	257	300	345	371
无形资产	67	67	67	67
非流动资产合计	520	608	667	704
资产合计	3,918	4,351	5,105	6,048
短期借款	9	59	99	129
应付账款及票据	928	1,122	1,349	1,634
其他流动负债	210	241	290	360
流动负债合计	1,146	1,422	1,738	2,123
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	22	22	22	22
非流动负债合计	22	22	22	22
负债合计	1,168	1,443	1,760	2,144
股本	500	500	500	500
少数股东权益	35	36	37	39
股东权益合计	2,750	2,908	3,345	3,904
负债和股东权益合计	3,918	4,351	5,105	6,048

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	9.75	26.81	26.95	27.46
EBIT 增长率	17.24	35.97	28.81	28.09
净利润增长率	17.20	25.66	27.26	27.62
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	37.12	36.86	37.05	37.06
净利率	19.97	19.79	19.84	19.86
总资产收益率 ROA	10.21	11.56	12.54	13.50
净资产收益率 ROE	14.74	17.51	19.35	21.13
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.96	2.63	2.55	2.52
速动比率	2.50	2.17	2.09	2.04
现金比率	1.37	1.05	0.99	0.96
资产负债率 (%)	29.82	33.17	34.47	35.45
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	203.65	193.47	183.79	174.60
存货周转天数	76.17	75.00	75.00	75.00
总资产周转率	0.53	0.61	0.68	0.74
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.80	1.01	1.28	1.63
每股净资产	5.43	5.74	6.62	7.73
每股经营现金流	0.51	0.67	0.99	1.25
每股股利	0.33	0.41	0.52	0.66
<b>估值分析</b>				
PE	33	27	21	16
PB	4.9	4.7	4.0	3.5
EV/EBITDA	26.87	20.04	15.56	12.28
股息收益率 (%)	1.24	1.53	1.94	2.48

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	402	504	641	819
折旧和摊销	30	32	42	43
营运资金变动	-179	-197	-196	-243
经营活动现金流	257	335	493	627
资本开支	-38	-106	-107	-88
投资	-26	4	0	0
投资活动现金流	-106	-107	-96	-79
股权募资	0	-184	0	0
债务募资	9	47	36	30
筹资活动现金流	-281	-301	-172	-234
现金净流量	-116	-73	225	314

## 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