

威胜信息（688100）

证券研究报告

2023年10月24日

营收净利润双增长，盈利能力持续提升

事件：公司发布2023年三季报，前三季度实现营收16.62亿元，同比增长11.85%，归母净利润3.46亿，同比增长21.88%，扣非归母净利润3.58亿元，同比增长18.65%；Q3单季实现营收6.50亿元，同比增长20.86%，归母净利润1.32亿，同比增长40.05%，扣非归母净利润1.30亿元，同比增长15.85%。

我们的点评如下：

通信芯片业务高速增长，盈利能力持续提升

公司通信芯片业务高速增长，子公司珠海中慧前三季度实现收入3.27亿元，同比增长66.06%，实现净利润8781万元，同比增长98.54%，均已超过22年全年中慧收入及净利润；Q3单季度实现收入1.35元，同比增长112.40%，实现净利润3449万元，同比增长180.48%。公司盈利能力持续提升，前三季度毛利率40.68%，同比提升3.68个百分点；归母净利润率20.84%，同比提升1.71个百分点。

经营质量表现优异，在手订单持续充盈

经营质量表现优异，23年1-9月公司实现经营性净现金净流入2.26亿，同比提升297.36%，加权平均净资产收益率为12.73%，同比提升2.04个百分点。在手订单充盈，截止到9月底，公司在手订单29.26亿，同比增长28.54%，为后续业绩提供有力支撑。

坚持研发与市场创新，新产品应用场景

23年前三季度公司研发费用1.61亿元，占营业收入的9.71%。截至9月底，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。公司成功研发了覆盖芯片模组、通信网关到物联网设备等各类新品，广泛涵盖新型电力负荷管理、电力AMI、智慧能源、智慧水务等各类应用场景，并已成功推向市场成为新的销售增长来源。

持续派发现金红利回报投资者，回购股份彰显未来发展信心

公司自上市以来始终坚持回报广大投资者的理念连续派发现金红利，派发金额逐年提升，平均派息率达40%，累计派息4.92亿元。公司已完成首次股份回购，截止23年10月11日，公司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12314825股，占公司总股本50000000股的比例为2.4630%，回购成交的最高价为27.50元/股，最低价为20.99元/股，支付的资金总额为人民币299048302.19元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。回购股份将在未来适宜时机全部用于股权激励。

盈利预测与投资建议：

展望未来，十四五期间合计约3万亿的投资将投向以新能源为主体的新型电力系统，助力双碳目标实现，全国电网将进一步加快电网数字化转型步伐，公司持续深化在数字电网、通信及芯片、城市智能体的产业发展布局，深挖智能配电、电网信息化、智慧能源业务的潜力，抢占虚拟电厂、新型储能等新风口，持续推进国内国际市场，未来有望持续受益。预计公司23-25年归母净利润为5.21/6.73/8.67亿元，对应PE分别为26/20/16倍，维持“买入”评级。

风险提示：新技术研发及新产品开发风险；下游客户较集中有可能造成经营波动；市场竞争风险；宏观环境及疫情造成的海外业务发展不达预期；项目交付进度不及预期等

投资评级

行业	通信/通信设备
6个月评级	买入（维持评级）
当前价格	27.07元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	500.00
流通A股股本(百万股)	500.00
A股总市值(百万元)	13,535.00
流通A股市值(百万元)	13,535.00
每股净资产(元)	5.51
资产负债率(%)	33.08
一年内最高/最低(元)	33.63/20.74

作者

唐海清 分析师
SAC执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

陈汇丰 分析师
SAC执业证书编号：S1110522070001
chenhuifeng@tfzq.com

王奕红 分析师
SAC执业证书编号：S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

朱晔 分析师
SAC执业证书编号：S1110522080001
zhuye@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《威胜信息-半年报点评:23H1 营收净利润双增长，盈利能力持续提升》
2023-07-28
- 《威胜信息-季报点评:收入净利润同比持续双增长，在手订单充裕未来可期》
2023-04-28
- 《威胜信息-年报点评报告:盈利能力同比提升，持续保持行业领先地位》
2023-03-01

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,825.62	2,003.61	2,427.72	3,124.56	4,012.02
增长率(%)	26.03	9.75	21.17	28.70	28.40
EBITDA(百万元)	529.96	615.92	590.88	761.69	982.16
归属母公司净利润(百万元)	341.44	400.16	520.57	672.78	866.81
增长率(%)	24.02	17.20	30.09	29.24	28.84
EPS(元/股)	0.68	0.80	1.04	1.35	1.73
市盈率(P/E)	39.64	33.82	26.00	20.12	15.61
市净率(P/B)	5.20	4.98	4.32	3.84	3.37
市销率(P/S)	7.41	6.76	5.58	4.33	3.37
EV/EBITDA	29.04	15.90	19.08	14.80	11.03

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,712.01	1,570.33	2,109.88	2,111.01	2,552.51
应收票据及应收账款	924.78	1,164.56	1,185.68	1,838.64	2,145.02
预付账款	79.13	30.36	352.69	14.57	425.75
存货	237.17	262.92	223.83	429.34	443.23
其他	174.29	244.36	364.61	453.94	486.63
流动资产合计	3,127.39	3,272.53	4,236.68	4,847.50	6,053.14
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	244.37	257.08	238.79	220.50	202.20
在建工程	6.08	3.08	3.08	3.08	3.08
无形资产	68.76	67.22	64.78	62.34	59.89
其他	148.23	193.08	157.20	156.04	161.96
非流动资产合计	467.44	520.46	463.84	441.95	427.13
资产总计	3,711.33	3,918.22	4,700.53	5,289.45	6,480.27
短期借款	0.00	8.87	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	904.49	927.69	1,337.08	1,471.51	2,170.20
其他	124.30	171.52	185.65	249.11	242.14
流动负债合计	1,028.79	1,108.09	1,522.73	1,720.62	2,412.34
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	10.49	21.98	9.00	9.00	9.00
非流动负债合计	10.49	21.98	9.00	9.00	9.00
负债合计	1,076.61	1,168.37	1,531.73	1,729.62	2,421.34
少数股东权益	32.11	34.64	35.68	37.15	39.26
股本	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00
资本公积	1,092.06	1,091.62	1,091.62	1,091.62	1,091.62
留存收益	1,010.55	1,280.71	1,593.87	2,000.89	2,521.16
其他	0.00	(157.12)	(52.37)	(69.83)	(93.11)
股东权益合计	2,634.72	2,749.85	3,168.80	3,559.83	4,058.93
负债和股东权益总计	3,711.33	3,918.22	4,700.53	5,289.45	6,480.27

现金流量表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	342.23	402.25	520.57	672.78	866.81
折旧摊销	23.37	27.68	20.74	20.74	20.74
财务费用	2.22	(22.13)	(40.54)	(43.72)	(46.20)
投资损失	(2.95)	(12.66)	(7.00)	(7.00)	(7.00)
营运资金变动	(122.23)	(233.19)	109.02	(410.64)	(78.34)
其它	3.02	95.37	1.48	2.44	3.51
经营活动现金流	245.65	257.32	604.26	234.60	759.52
资本支出	40.81	16.99	12.98	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(76.65)	(122.89)	(2.12)	7.00	7.00
投资活动现金流	(35.83)	(105.91)	10.86	7.00	7.00
债权融资	29.12	50.93	27.77	43.72	46.20
股权融资	(111.32)	(319.98)	(103.35)	(284.19)	(371.22)
其他	17.86	(11.79)	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	(64.34)	(280.84)	(75.57)	(240.47)	(325.02)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	145.48	(129.43)	539.55	1.13	441.50

利润表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,825.62	2,003.61	2,427.72	3,124.56	4,012.02
营业成本	1,187.97	1,259.92	1,468.96	1,897.92	2,440.94
营业税金及附加	16.73	18.93	21.85	28.12	36.11
销售费用	86.67	93.73	108.03	133.11	162.49
管理费用	33.91	35.33	40.79	49.99	60.98
研发费用	176.90	198.52	228.21	284.96	361.08
财务费用	(27.32)	(39.96)	(40.54)	(43.72)	(46.20)
资产/信用减值损失	(21.35)	(28.34)	(15.50)	(15.50)	(16.00)
公允价值变动收益	5.96	(16.34)	(0.24)	0.00	0.00
投资净收益	2.95	12.66	7.00	7.00	7.00
其他	(32.89)	11.88	0.00	0.00	0.00
营业利润	396.10	457.29	591.69	765.67	987.63
营业外收入	0.07	0.41	3.00	3.00	3.00
营业外支出	0.85	0.03	0.50	0.50	0.50
利润总额	395.32	457.67	594.19	768.17	990.13
所得税	53.09	55.42	71.90	92.95	119.81
净利润	342.23	402.25	522.29	675.22	870.32
少数股东损益	0.80	2.09	1.72	2.44	3.51
归属于母公司净利润	341.44	400.16	520.57	672.78	866.81
每股收益(元)	0.68	0.80	1.04	1.35	1.73

主要财务比率	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入	26.03%	9.75%	21.17%	28.70%	28.40%
营业利润	23.31%	15.45%	29.39%	29.40%	28.99%
归属于母公司净利润	24.02%	17.20%	30.09%	29.24%	28.84%
获利能力					
毛利率	34.93%	37.12%	39.49%	39.26%	39.16%
净利率	18.70%	19.97%	21.44%	21.53%	21.61%
ROE	13.12%	14.74%	16.61%	19.10%	21.56%
ROIC	48.69%	47.31%	50.18%	72.80%	65.53%
偿债能力					
资产负债率	29.01%	29.82%	32.59%	32.70%	37.36%
净负债率	-64.91%	-56.64%	-66.58%	-59.30%	-62.89%
流动比率	3.04	2.96	2.78	2.82	2.51
速动比率	2.82	2.73	2.64	2.57	2.33
营运能力					
应收账款周转率	2.24	1.92	2.07	2.07	2.01
存货周转率	10.10	8.01	9.98	9.57	9.20
总资产周转率	0.52	0.53	0.56	0.63	0.68
每股指标(元)					
每股收益	0.68	0.80	1.04	1.35	1.73
每股经营现金流	0.49	0.51	1.21	0.47	1.52
每股净资产	5.21	5.43	6.27	7.05	8.04
估值比率					
市盈率	39.64	33.82	26.00	20.12	15.61
市净率	5.20	4.98	4.32	3.84	3.37
EV/EBITDA	29.04	15.90	19.08	14.80	11.03
EV/EBIT	30.00	16.45	19.77	15.22	11.26

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com