

相关报告

事件：

近日，国家重点研发计划项目-“数字电网关键技术”顺利通过国家工业和信息化部组织的验收，该项目由南方电网公司数字电网研究院有限公司牵头，联合多家网内企业和国内知名高校联合承担，威胜信息（威胜控股 58.56%）作为唯一产业单位深度参与项目关键课题研究。

我们与公司管理层举行会议，沟通公司业务发展情况，核心观点如下。

点评观点：

➤ 海外智能电表业务高增长，且具有持续增长动力：

目前公司整体业务收入构成中，国内占比 75%，海外占比 25%，而在海外业务中，电 AMI 业务占比 83%，海外收入中墨西哥贡献占比 46%。公司海外业务毛利率较国内业务略高，且今年受益原材料成本下降以及汇兑收益等多种因素影响，公司电表业务毛利率提升明显。

2023 年上半年公司国际业务增长达到 50%，主要受益南美市场智能电表换表需求，因为是 5 年规划，因此订单增长具有持续增长动力。目前公司在海外有三家工厂，除了墨西哥外，在巴西和非洲坦桑尼亚也有设厂。公司海外业务逐步已拓展到墨西哥周边国家、东欧，预计明年将在匈牙利建厂，预计海外业务具有持续增长动力，基于公司目前订单需求，预计 2025 年海外收入占比有望达到总收入的 40%-50%。

➤ 随着海外业务高增长，有利改善应收账款周转天数：

公司国内业务，基于国南网的付款周期以及质保期等原因，应收账款天数达到 300 天左右，但海外业务应收账款账期一般发货之后 75 天。

因此后续随着公司海外业务增长，将改善公司整体应收账款周转天数。

➤ 稳定高派息，大股东增持有利提振市场信心：

我们初步预计公司今年全年盈利增长 40-50%，派息率稳定在每股盈利的 60%。总体来看，公司业绩增长良好，稳定高派息，估值吸引，且近期大股东增持也有利提振市场信心。

研究部

姓名：杨义琼

SFC: AXU943

电话：0755-21516065

Email: yangyq@gyzq.com.hk

免责条款

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构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、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。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。在不同时期，国元证券经纪（香港）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。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）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。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、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不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）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。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>