

威胜信息 (688100)

证券研究报告

2024年03月03日

营收净利润持续双增长，全球化布局把握行业机遇

事件：公司发布 2023 年度报告，2023 年实现收入 22.25 亿元，同比增长 11.06%，归母净利润 5.25 亿元，同比增长 31.26%，扣非归母净利润 4.88 亿元，同比增长 26.12%；23Q4 单季度实现收入 5.63 亿元，同比增长 8.79%，归母净利润 1.79 亿元，同比增长 54.28%，扣非归母净利润 1.30 亿元，同比增长 52.45%。

收入利润持续双增长，盈利能力持续提升，经营质量表现优良

自上市以来，公司历年营业收入与净利润均实现双增长，其中营业收入复合增长率达 15.65%，净利润复合增长率达 24.68%。**分业务来看**，23 年感知层收入 6.85 亿元，同比增长 9.17%，网络层收入 13.81 亿元，同比增长 10.96%，应用层收入 1.48 亿元，同比增长 22.67%；通信芯片业务高速增长：子公司珠海中慧 23 年营收 4.64 亿元，同比增长 62.2%，净利润 1.35 亿元，同比增长 101.8%。**从利润率看**，公司盈利能力再上台阶：23 年实现综合毛利率 40.79%，同比提升 3.67 个百分点；归母净利润率 23.60%，同比提升 3.63 个百分点。**从各项相关指标来看**，23 年公司经营性净现金流量 4.17 亿元，同比增长 62.21%，资产负债率 30.20%、净资产收益率 18.92%

保持行业领先地位并把握全球能源物联网发展机遇

行业龙头地位稳固：在电力物联网领域，公司行业龙头地位稳固，公司在 2023 年国网、南网总部集采招标项目中标 4.48 亿元，排名前列。根据国家电网和南方电网的历年中标情况统计结果，公司产品名列前茅，在行业内位于第一梯队。**国际市场持续发力：**公司以“物联网+数字化+芯片”为核心竞争力，作为行业内少有的从数据感知、通信组网到数据管理，纵向全贯通的能源物联网综合解决方案的企业，公司已经在东南亚包括老挝、缅甸等国家提供电力 AMI 全套系统解决方案，未来将积极扩展东南亚、一带一路重点市场、同时布局美洲、欧盟的产品认证工作。

持续研发投入和市场创新，在手订单充裕为未来提供有利支撑

23 年公司研发费用 2.27 亿元，占营收的 10.22%，同比增长 14.57%；截止 23 年底，累计获授权专利 707 项，其中发明专利 149 项，软件著作权 898 项，集成电路布图设计专有权 6 项。**从在手订单来看：**截至 23 年底公司新签合同 34.83 亿元，同比增长 38.4%，为后续业绩发展提供有力支撑。

分红回馈股东、回购彰显未来发展信心，推出首期员工持股计划

2023 年度公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 4.3 元(含税)，每股现金分红股息同比增长 30%，公司自上市以来预计将累计派发现金红利 7 亿元，大于上市募集资金金额，用行动实质回报投资者；同时拟计划 2024 年度利润的现金分红派息率为 40%。2023 年公司累计回购股份约 1231 万，占总股本 2.46%，回购金额 2.99 亿元。为持续强化管理层与股东的利益共担共享约束，公司将已回购的股份全部用于股权长效激励，2024 年发布第一期总额为 400 万股的员工持股计划。

盈利预测与投资建议：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。考虑公司持续加大对海外市场研发和销售投入，调整公司 24-26 年预计归母净利润为 6.55/8.41/10.60 亿元（24-25 年原值为 6.73/8.67 亿元），对应 PE 分别为 25/20/16 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	32.89 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)	16,445.00
流通 A 股市值(百万元)	16,445.00
每股净资产(元)	5.87
资产负债率(%)	30.20
一年内最高/最低(元)	34.46/23.01

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-季报点评:营收净利润双增长，盈利能力持续提升》2023-10-24
- 《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

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,003.61	2,225.25	2,889.30	3,690.13	4,640.95
增长率(%)	9.75	11.06	29.84	27.72	25.77
EBITDA(百万元)	615.92	766.32	736.41	943.59	1,185.13
归属母公司净利润(百万元)	400.16	525.26	654.79	840.77	1,060.10
增长率(%)	17.20	31.26	24.66	28.40	26.09
EPS(元/股)	0.80	1.05	1.31	1.68	2.12
市盈率(P/E)	41.10	31.31	25.11	19.56	15.51
市净率(P/B)	6.06	5.60	4.61	3.94	3.26
市销率(P/S)	8.21	7.39	5.69	4.46	3.54
EV/EBITDA	15.90	16.37	19.02	14.75	10.89

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)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,570.33	1,629.30	2,178.52	2,267.94	3,285.27
应收票据及应收账款	1,164.56	1,360.41	1,596.66	2,340.62	2,648.59
预付账款	30.36	5.26	192.44	83.66	117.33
存货	262.92	309.63	337.80	544.29	571.43
其他	244.36	283.36	532.87	530.79	648.92
流动资产合计	3,272.53	3,587.96	4,838.30	5,767.31	7,271.53
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	257.08	269.70	248.63	227.55	206.48
在建工程	3.08	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	67.22	70.90	68.00	65.09	62.18
其他	193.08	198.64	174.35	180.19	176.40
非流动资产合计	520.46	539.24	490.98	472.83	445.06
资产总计	3,918.22	4,257.56	5,329.27	6,240.14	7,716.59
短期借款	8.87	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	927.69	1,034.50	1,466.52	1,745.27	2,308.93
其他	171.52	198.52	250.28	277.27	313.92
流动负债合计	1,108.09	1,233.02	1,716.80	2,022.54	2,622.85
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	21.98	20.78	9.00	9.00	9.00
非流动负债合计	21.98	20.78	9.00	9.00	9.00
负债合计	1,168.37	1,285.72	1,725.80	2,031.54	2,631.85
少数股东权益	34.64	35.73	37.27	39.56	42.16
股本	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00
资本公积	1,091.62	1,091.62	1,091.62	1,091.62	1,091.62
留存收益	1,280.71	1,643.54	2,126.64	2,780.16	3,668.91
其他	(157.12)	(299.05)	(152.06)	(202.74)	(217.95)
股东权益合计	2,749.85	2,971.84	3,603.48	4,208.60	5,084.74
负债和股东权益总计	3,918.22	4,257.56	5,329.27	6,240.14	7,716.59

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	402.25	526.35	654.79	840.77	1,060.10
折旧摊销	27.68	28.05	23.98	23.98	23.98
财务费用	(22.13)	0.37	(50.54)	(55.66)	(64.54)
投资损失	(12.66)	(7.76)	(7.00)	(7.00)	(7.00)
营运资金变动	(233.19)	(103.86)	(103.97)	(539.69)	117.21
其它	95.37	(25.75)	(0.30)	2.94	3.10
经营活动现金流	257.32	417.40	516.96	265.35	1,132.85
资本支出	16.99	37.84	11.78	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(122.89)	(122.29)	(1.08)	7.00	7.00
投资活动现金流	(105.91)	(84.45)	10.70	7.00	7.00
债权融资	50.93	15.13	46.80	55.66	64.54
股权融资	(319.98)	(141.94)	(25.25)	(238.59)	(187.07)
其他	(11.79)	(179.18)	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	(280.84)	(305.98)	21.55	(182.92)	(122.53)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(129.43)	26.96	549.22	89.42	1,017.33

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,003.61	2,225.25	2,889.30	3,690.13	4,640.95
营业成本	1,259.92	1,317.48	1,710.27	2,186.92	2,751.50
营业税金及附加	18.93	18.62	26.00	33.21	41.77
销售费用	93.73	105.25	128.57	158.68	197.24
管理费用	35.33	39.39	48.54	59.04	73.33
研发费用	198.52	227.44	271.59	343.18	426.97
财务费用	(39.96)	(24.16)	(50.54)	(55.66)	(64.54)
资产/信用减值损失	(28.34)	3.55	(15.50)	(15.50)	(16.00)
公允价值变动收益	(16.34)	(14.89)	(2.40)	0.00	0.00
投资净收益	12.66	7.76	7.00	7.00	7.00
其他	11.88	(56.90)	0.00	0.00	0.00
营业利润	457.29	601.72	743.96	956.27	1,205.68
营业外收入	0.41	0.24	3.00	3.00	3.00
营业外支出	0.03	0.00	0.50	0.50	0.50
利润总额	457.67	601.97	746.46	958.77	1,208.18
所得税	55.42	75.62	89.58	115.05	144.98
净利润	402.25	526.35	656.89	843.72	1,063.20
少数股东损益	2.09	1.09	2.10	2.94	3.10
归属于母公司净利润	400.16	525.26	654.79	840.77	1,060.10
每股收益(元)	0.80	1.05	1.31	1.68	2.12

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	9.75%	11.06%	29.84%	27.72%	25.77%
营业利润	15.45%	31.58%	23.64%	28.54%	26.08%
归属于母公司净利润	17.20%	31.26%	24.66%	28.40%	26.09%
获利能力					
毛利率	37.12%	40.79%	40.81%	40.74%	40.71%
净利率	19.97%	23.60%	22.66%	22.78%	22.84%
ROE	14.74%	17.89%	18.36%	20.17%	21.02%
ROIC	47.31%	52.31%	59.59%	70.10%	61.21%
偿债能力					
资产负债率	29.82%	30.20%	32.38%	32.56%	34.11%
净负债率	-56.64%	-54.70%	-60.46%	-53.89%	-64.61%
流动比率	2.96	2.94	2.82	2.85	2.77
速动比率	2.73	2.69	2.62	2.58	2.55
营运能力					
应收账款周转率	1.92	1.76	1.95	1.87	1.86
存货周转率	8.01	7.77	8.93	8.37	8.32
总资产周转率	0.53	0.54	0.60	0.64	0.67
每股指标(元)					
每股收益	0.80	1.05	1.31	1.68	2.12
每股经营现金流	0.51	0.83	1.03	0.53	2.27
每股净资产	5.43	5.87	7.13	8.34	10.09
估值比率					
市盈率	41.10	31.31	25.11	19.56	15.51
市净率	6.06	5.60	4.61	3.94	3.26
EV/EBITDA	15.90	16.37	19.02	14.75	10.89
EV/EBIT	16.45	16.89	19.66	15.13	11.11

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