

威胜信息 (688100.SH)

盈利能力同比提升, 在手合同储备丰富

增持

核心观点

一季度业绩实现稳健增长, 在手合同储备丰富。公司发布2024年一季度报, 实现营业收入4.5亿元, 同比增长5.9%; 实现归母净利润1.1亿元, 同比增长22.0%; 实现扣非归母净利润1.1亿元, 同比增长22.9%。一季度公司营收与利润均实现稳健增长, 主要受益于通信模块等产品持续交付。

一季度公司新签合同5.96亿元, 同比增长1.7%; 截至报告期末在手合同34.85亿元, 同比增长32.1%。整体新签订单稳健增长, 在手合同储备丰富。

一季度毛利率同环比提升, 持续推进降本增效。盈利能力方面, 2024年一季度公司综合毛利率约41.9%, 同比提升3.1pct, 环比提升0.8pct。毛利率提升主要受益于公司持续推动设计降本、采购降本等降本增效举措, 如公司高毛利的芯片业务快速增长, 一季度珠海中慧实现收入1.5亿元, 同比增长86.9%。且公司费用管控平稳, 一季度三项费用率同比提升0.4pct, 综合推动整体净利率同比提升3.2pct至24.8%。

中东市场进一步布局, 国际化战略持续推进。此前公司在中东地区重点布局沙特市场, 如与沙特AIC签订长期合作协议, 沙特子公司预计今年推动厂房和生产线搭建。近期, 公司与阿联酋能源部举行战略合作会谈, 重点交流智慧城市与能源领域投资布局、本地化生产及研发合作等内容, 有望推动中东市场进一步布局。公司已在亚洲、非洲和美洲等主流市场建立稳定业务渠道, 整体国际化战略持续推进。

国内新型电力系统建设推进。公司在智能电网领域综合竞争力领先, 通信模块、通信网关等长期处于国网、南网集采份额第一梯队, 如2024年国网电能表(含用电信息采集)第一次招标, 公司采集终端产品中标金额1.06亿元, 份额约5.3%, 位居前列。我国新型电力系统建设目标推动智能配电网建设, 新型电力负荷管理系统建设、电网全域数字化升级改造、配电网升级改造等场景有望贡献增量市场。公司有望受益配电网数字化、智能化发展趋势。

风险提示: 新型电力系统建设进度不及预期; 海外市场拓展不及预期; 项目交付进度不及预期。

投资建议: 维持盈利预测, 维持“增持”评级

公司是国内能源物联网领军企业, 在手合同储备丰富, 积极推进国际化布局, 受益国内新型电力系统建设趋势。维持盈利预测, 预计公司2024-2026年分别实现归母净利润6.8/8.4/10.1亿元, 对应PE分别为26/21/18倍, 维持“增持”评级。

盈利预测和财务指标

| | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 2,004 | 2,225 | 2,946 | 3,703 | 4,433 |
| (+/-%) | 9.7% | 11.1% | 32.4% | 25.7% | 19.7% |
| 归母净利润(百万元) | 400 | 525 | 684 | 841 | 1010 |
| (+/-%) | 17.2% | 31.3% | 30.2% | 23.1% | 20.1% |
| 每股收益(元) | 0.80 | 1.05 | 1.37 | 1.68 | 2.02 |
| EBIT Margin | 19.8% | 23.2% | 23.9% | 23.9% | 24.2% |
| 净资产收益率(ROE) | 14.7% | 17.9% | 20.4% | 21.8% | 22.7% |
| 市盈率(PE) | 44.6 | 34.0 | 26.1 | 21.2 | 17.7 |
| EV/EBITDA | 45.6 | 35.4 | 26.5 | 21.7 | 18.4 |
| 市净率(PB) | 6.58 | 6.08 | 5.34 | 4.64 | 4.01 |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

通信·通信设备

证券分析师: 马成龙 联系人: 钱嘉隆
021-60933150 021-60375445
machenglong@guosen.com.cn qianjialong@guosen.com.cn
S0980518100002

基础数据

| | |
|------------|----------------|
| 投资评级 | 增持(维持) |
| 合理估值 | |
| 收盘价 | 35.73元 |
| 总市值/流通市值 | 17865/17865百万元 |
| 52周最高价/最低价 | 37.84/23.01元 |
| 近3个月日均成交额 | 105.27百万元 |

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

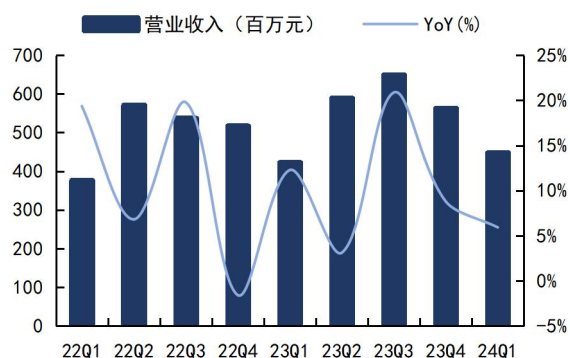
- 《威胜信息(688100.SH)-在手订单充裕, 提质增效重回报》——2024-03-01
- 《威胜信息(688100.SH)-三季度净利润增长40%, 在手订单充足》——2023-10-23
- 《威胜信息(688100.SH)-能源物联网领军企业, 受益能源数字化智能化》——2023-04-25

图1: 威胜信息营业收入及增速 (单位: 百万元、%)



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 威胜信息单季营业收入及增速 (单位: 百万元、%)



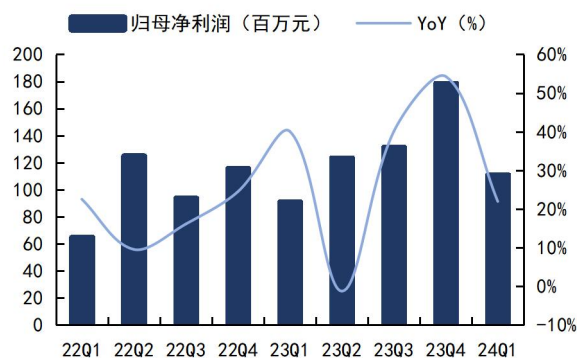
资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 威胜信息归母净利润及增速 (单位: 百万元、%)



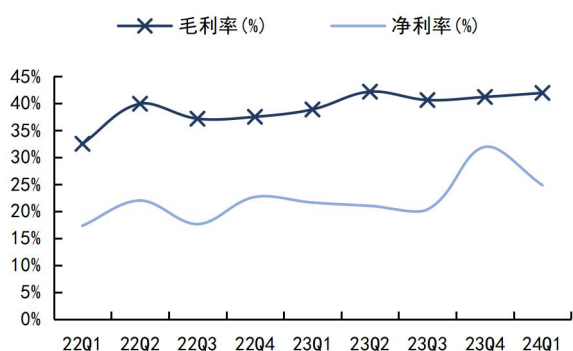
资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 威胜信息单季归母净利润及增速 (单位: 百万元、%)



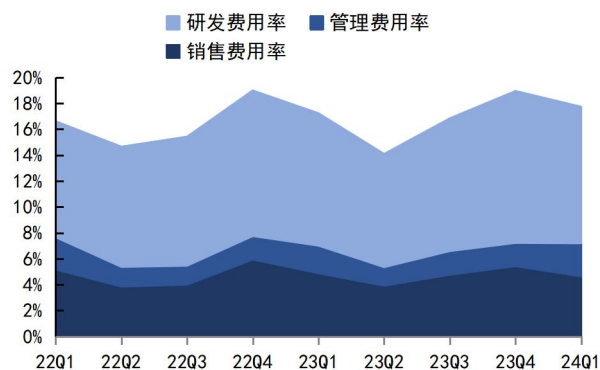
资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 威胜信息单季度毛利率、净利率变化情况

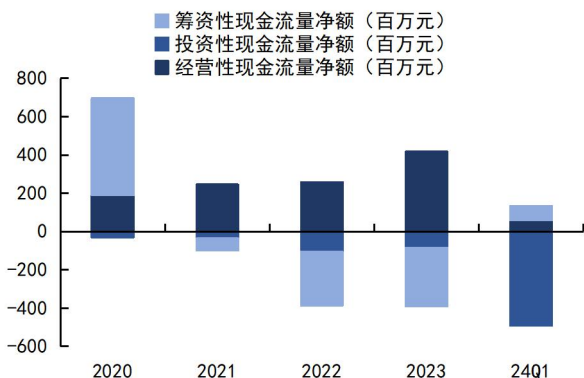


资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

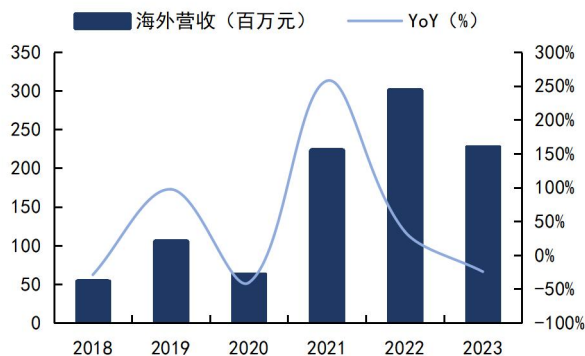
图6: 威胜信息单季度三项费用率变化情况



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 威胜信息现金流量情况 (百万元)


资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 威胜信息海外收入 (百万元) 及增速


资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

投资建议: 公司是国内能源物联网领军企业, 在手合同储备丰富, 积极推进国际化布局, 受益国内新型电力系统建设趋势。维持盈利预测, 预计公司 2024-2026 年分别实现归母净利润 6.8/8.4/10.1 亿元, 对应 PE 分别为 26/21/18 倍, 维持“增持”评级。

表1: 同类公司估值比较

| 证券代码 | 证券简称 | 投资评级 | 股价 (4月26日) | EPS (元) | | | PE | | | PB | 总市值 (亿元) |
|-----------|------|------|------------|---------|-------|-------|------|-------|-------|-----|----------|
| | | | | 2023 | 2024E | 2025E | 2023 | 2024E | 2025E | | |
| 688100.SH | 威胜信息 | 增持 | 35.73 | 1.05 | 1.37 | 1.68 | 34.0 | 26.1 | 21.2 | 5.3 | 179 |
| 603556.SH | 海兴电力 | 无评级 | 45.51 | 2.01 | 2.39 | 2.92 | 22.6 | 19.0 | 15.6 | 3.0 | 222 |
| 601567.SH | 三星医疗 | 无评级 | 33.86 | 1.35 | 1.63 | 1.98 | 25.1 | 20.8 | 17.1 | 3.8 | 478 |
| 688589.SH | 力合微 | 买入 | 29.21 | 1.06 | 1.39 | 1.73 | 27.6 | 21.0 | 16.9 | 3.1 | 29 |
| 688259.SH | 创耀科技 | 无评级 | 47.80 | 1.04 | 1.28 | 1.68 | 46.0 | 37.5 | 28.4 | 2.5 | 38 |
| | 平均 | | | | | | 30.3 | 24.6 | 19.5 | 3.1 | |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理和预测, 其中海兴电力、三星医疗、力合微和创耀科技采用 Wind 一致预期数据

财务预测与估值

| 资产负债表 (百万元) | | | | | | 利润表 (百万元) | | | | | |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
| 现金及现金等价物 | 1570 | 1629 | 1926 | 2187 | 2544 | 营业收入 | 2004 | 2225 | 2946 | 3703 | 4433 |
| 应收款项 | 1177 | 1374 | 1687 | 2194 | 2635 | 营业成本 | 1260 | 1317 | 1748 | 2213 | 2657 |
| 存货净额 | 263 | 310 | 374 | 486 | 594 | 营业税金及附加 | 19 | 19 | 24 | 30 | 35 |
| 其他流动资产 | 353 | 281 | 372 | 438 | 548 | 销售费用 | 94 | 105 | 133 | 159 | 186 |
| 流动资产合计 | 3398 | 3718 | 4459 | 5391 | 6424 | 管理费用 | 35 | 39 | 53 | 62 | 69 |
| 固定资产 | 260 | 270 | 247 | 248 | 247 | 研发费用 | 199 | 227 | 286 | 354 | 415 |
| 无形资产及其他 | 67 | 71 | 68 | 65 | 62 | 财务费用 | (40) | (24) | (50) | (57) | (66) |
| 投资性房地产 | 193 | 199 | 199 | 199 | 199 | 投资收益 | 13 | 8 | 20 | 10 | 10 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 资产减值及公允价值变动 | (20) | (20) | 10 | 5 | 5 |
| 资产总计 | 3918 | 4258 | 4972 | 5903 | 6933 | 其他收入 | (171) | (154) | (286) | (354) | (415) |
| 短期借款及交易性金融负债 | 13 | 4 | 6 | 8 | 6 | 营业利润 | 457 | 602 | 783 | 958 | 1152 |
| 应付款项 | 928 | 1034 | 1326 | 1684 | 2048 | 营业外净收支 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流动负债 | 206 | 227 | 232 | 292 | 350 | 利润总额 | 458 | 602 | 783 | 958 | 1152 |
| 流动负债合计 | 1146 | 1265 | 1564 | 1984 | 2404 | 所得税费用 | 55 | 76 | 98 | 115 | 139 |
| 长期借款及应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 少数股东损益 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| 其他长期负债 | 22 | 21 | 25 | 30 | 33 | 归属于母公司净利润 | 400 | 525 | 684 | 841 | 1010 |
| 长期负债合计 | 22 | 21 | 25 | 30 | 33 | 现金流量表 (百万元) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
| 负债合计 | 1168 | 1286 | 1589 | 2014 | 2436 | 净利润 | 400 | 525 | 684 | 841 | 1010 |
| 少数股东权益 | 35 | 36 | 37 | 38 | 39 | 资产减值准备 | 7 | (32) | 31 | (0) | (0) |
| 股东权益 | 2715 | 2936 | 3346 | 3851 | 4457 | 折旧摊销 | 20 | 23 | 30 | 32 | 33 |
| 负债和股东权益总计 | 3918 | 4258 | 4972 | 5903 | 6933 | 公允价值变动损失 | 20 | 20 | (10) | (5) | (5) |
| | | | | | | 财务费用 | (40) | (24) | (50) | (57) | (66) |
| | | | | | | 营运资本变动 | (220) | (83) | (136) | (262) | (234) |
| | | | | | | 其它 | (6) | 33 | (30) | 1 | 1 |
| | | | | | | 经营活动现金流 | 222 | 487 | 569 | 607 | 806 |
| | | | | | | 资本开支 | 0 | 22 | (25) | (25) | (25) |
| | | | | | | 其它投资现金流 | (33) | (90) | 24 | 14 | (17) |
| | | | | | | 投资活动现金流 | (33) | (68) | (1) | (11) | (42) |
| | | | | | | 权益性融资 | 14 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | | | 负债净变化 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | | | 支付股利、利息 | (130) | (161) | (273) | (337) | (404) |
| | | | | | | 其它融资现金流 | (85) | (38) | 2 | 1 | (2) |
| | | | | | | 融资活动现金流 | (331) | (360) | (271) | (335) | (406) |
| | | | | | | 现金净变动 | (142) | 59 | 296 | 261 | 358 |
| | | | | | | 货币资金的期初余额 | 1712 | 1570 | 1629 | 1926 | 2187 |
| | | | | | | 货币资金的期末余额 | 1570 | 1629 | 1926 | 2187 | 2544 |
| | | | | | | 企业自由现金流 | 0 | 415 | 485 | 524 | 715 |
| | | | | | | 权益自由现金流 | 0 | 377 | 531 | 576 | 772 |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

| 投资评级标准 | 类别 | 级别 | 说明 |
|---|------------|----|------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票 投资评级 | 买入 | 股价表现优于市场代表性指数20%以上 |
| | | 增持 | 股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间 |
| | | 中性 | 股价表现介于市场代表性指数±10%之间 |
| | | 卖出 | 股价表现弱于市场代表性指数10%以上 |
| | 行业 投资评级 | 超配 | 行业指数表现优于市场代表性指数10%以上 |
| | | 中性 | 行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间 |
| | | 低配 | 行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上 |

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032