

威胜信息 (688100)

证券研究报告

2024年08月01日

单季度业绩持续快速增长，盈利能力显著提升

事件：公司发布 2024 年半年报，24H1 实现营收 12.23 亿元，同比增长 20.76%，归母净利润 2.72 亿元，同比增长 26.52%，扣非归母净利润 2.65 亿元，同比增长 15.86%；24Q2 实现营收 7.75 亿元，同比增长 31.42%，归母净利润 1.61 亿元，同比增长 29.87%，扣非归母净利润 1.56 亿元，同比增长 11.45%。

我们的点评如下：

全球化布局海外业务高增，通信芯片业务增长强劲

24H1 公司在开源方面取得了显著成效，国际业务增长翻番，国内业务实现营业收入 9.92 亿元，同比增长 11.41%，国际业务实现营业收入 2.25 亿元，同比增长 93.22%。24H1 通信芯片业务继续高速增长，实现营收 2.70 亿元，同比增长 40.12%，净利润 8868.31 万元，同比增长 66.30%。

在手订单充裕，经营质量优良，盈利能力持续提升

在手订单持续充盈，截至 24 年 6 月底，公司在手订单 35.12 亿元，同比增长 17%，24H1 新签合同 15 亿元。公司积极助力国家新型电力系统建设，持续推进电网数字化转型，24 年 7 月公司在南方电网 2024 年招标项目中中标 3.12 亿元，为后续业绩发展提供有力支撑。**各项经营指标来看，**24H1 经营性净现金流量 1.60 亿元，同比优化 220.19%；实现回款 10.26 亿元，同比增长 34.16%；应收账款周转天数（年化）210 天，同比优化 13 天；归母净利润率 22.23%，同比提升 4.76%；净资产收益率 9.15%，同比增长 1.23 个百分点，同比提升 15.53%。

国内外电网建设带来机遇，公司竞争优势突出未来可期

“十四五”期间国南网在数字配电网建设上的投入超过电网整体 50% 比重，国家电网投资超过 1.2 万亿元，强调智慧赋能，全面提升信息采集、传输、处理、应用等能力；南方电网投资 3200 亿元，占电网建设总投资近 50%，强调全面建成数字化平台，配电自动化覆盖率达到 90% 以上，通信网 100% 覆盖。为加快构建新型电力系统，**24 年国家电网公司全年电网投资将超过 6000 亿元，比去年新增 711 亿元，**新增投资主要用于特高压交直流工程建设、电网数字化智能化升级等。**全球电网投资有望稳健增长：**BNEF 预计在净零情景（NZS）下，2022-2030 年间全球电网投资 CAGR 为 12%，2022-2030 年间电网投资总额为 21.4 万亿美元，其中 4.1 万亿美元用于更换老旧资产、8.6 万亿美元用于系统改造（提高可靠性、效率）、8.7 万亿美元用于新增并网（现有电网扩展到新的发电或负荷设施）；在经济转型情景（ETS）下，2022-2030 年间全球电网投资 CAGR 为 6%，2022-2050 年间电网投资总额为 13.3 万亿美元。**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；同时公司全球化布局，国内物联网设备连接数过亿，海外用户连接数超千万。**

重视股东利益，持续现金分红

公司 2023 年度分红派息每股派发现金红利 0.43 元，每股股息同比增长 30%，合计派发现金红利 2.11 亿元。自上市以后公司已合计派发现金红利 7.04 亿元，已超过公司上市募集资金净额 6.1 亿元。2024 年拟定 40% 现金分红派息率，公司对股东提供持续稳定的回报。

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，推进国内国际市场，未来有望持续受益。预计公司 24-26 年预计归母净利润为 6.55/8.41/10.60 亿元，对应 PE 分别为 30/24/19 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新技术研发及新产品开发风险；市场竞争风险；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	39.52 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)	19,760.00
流通 A 股市值(百万元)	19,760.00
每股净资产(元)	6.01
资产负债率(%)	30.93
一年内最高/最低(元)	40.32/23.01

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:营收净利润持续双增长，在手订单充裕盈利能力同比提升》2024-04-29
- 《威胜信息-年报点评报告:营收净利润持续双增长，全球化布局把握行业机遇》2024-03-03
- 《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

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	737.13	946.17	1,190.93
归属母公司净利润(百万元)	400.16	525.26	654.73	840.60	1,059.91
增长率(%)	17.20	31.26	24.65	28.39	26.09
EPS(元/股)	0.80	1.05	1.31	1.68	2.12
市盈率(P/E)	49.38	37.62	30.18	23.51	18.64
市净率(P/B)	7.28	6.73	5.70	5.04	4.35
市销率(P/S)	9.86	8.88	6.84	5.35	4.26
EV/EBITDA	15.90	16.37	23.63	18.47	14.04

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	2,080.82	2,019.20	2,782.81
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	4,740.60	5,518.57	6,769.08
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	5,231.58	5,991.40	7,214.14
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	36.99	38.75	40.61
股本	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00
资本公积	1,091.62	1,091.62	1,082.09	1,082.09	1,082.09
留存收益	1,280.71	1,643.54	2,038.75	2,541.77	3,177.53
其他	(157.12)	(299.05)	(152.06)	(202.74)	(217.95)
股东权益合计	2,749.85	2,971.84	3,505.78	3,959.87	4,582.28
负债和股东权益总计	3,918.22	4,257.56	5,231.58	5,991.40	7,214.14

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	402.25	526.35	654.73	840.60	1,059.91
折旧摊销	27.68	28.05	23.98	23.98	23.98
财务费用	(22.13)	0.37	(49.76)	(52.88)	(58.51)
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	517.69	267.95	1,138.68
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	46.02	52.88	58.51
股权融资	(319.98)	(353.36)	(122.89)	(389.45)	(440.59)
其他	(11.79)	32.25	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	(280.84)	(305.98)	(76.87)	(336.57)	(382.07)
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	451.52	(61.62)	763.61

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	128.00	157.57	194.92
管理费用	35.33	39.39	48.40	58.30	70.31
研发费用	198.52	227.44	271.59	342.44	426.50
财务费用	(39.96)	(24.16)	(49.76)	(52.88)	(58.51)
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	743.90	956.07	1,205.46
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	746.40	958.57	1,207.96
所得税	55.42	75.62	89.57	115.03	144.96
净利润	402.25	526.35	656.83	843.54	1,063.01
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	654.73	840.60	1,059.91
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%	23.63%	28.52%	26.08%
归属于母公司净利润	17.20%	31.26%	24.65%	28.39%	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%	18.88%	21.44%	23.34%
ROIC	47.31%	52.31%	59.66%	70.30%	61.53%

偿债能力	2022	2023	2024E	2025E	2026E
资产负债率	29.82%	30.20%	32.99%	33.91%	36.48%
净负债率	-56.64%	-54.70%	-59.35%	-50.99%	-60.73%
流动比率	2.96	2.94	2.76	2.73	2.58
速动比率	2.73	2.69	2.56	2.46	2.36
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	0.61	0.66	0.70
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	1.04	0.54	2.28
每股净资产	5.43	5.87	6.94	7.84	9.08
估值比率					
市盈率	49.38	37.62	30.18	23.51	18.64
市净率	7.28	6.73	5.70	5.04	4.35
EV/EBITDA	15.90	16.37	23.63	18.47	14.04
EV/EBIT	16.45	16.89	24.43	18.95	14.33

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