

盈利能力再上台阶，海外收入保持高增

2024 年 10 月 23 日

► **事件：**2024 年 10 月 22 日，公司发布 2024 三季度报告。2024 年前三季度公司实现收入 19.41 亿元，同比增长 16.79%；实现归母净利润 4.22 亿元，同比增长 21.95%；实现扣非净利润 4.11 亿元，同比增长 14.71%。公司 24Q3 实现收入 7.19 亿元，同比增长 10.60%；归母净利润 1.51 亿元，同比增长 14.48%；实现扣非归母净利润 1.46 亿元，同比增长 12.68%。**收入结构方面**，公司 24 年前三季度实现国内收入 16.05 亿元，同比增长 7.38%，占比 83%；实现海外收入 3.29 亿元，同比增长 105.85%，占比 17%。**在手订单保持充裕，为后续业绩提供有力支撑。**截至 24 年前三季度，公司新签合同 25.59 亿元，同比增长 13.61%；在手合同 37.66 亿元，同比增长 28.70%。

► **盈利能力稳定，费用管控良好。**公司 24 年前三季度实现毛利率/净利率分别为 39.13%/21.78%，分别同比变化-1.55pcts/+0.91pct，盈利能力保持良好水平。单 24Q3 来看，公司毛利率实现 40.20%，环比提升 3.67pcts，季度间有明显改善。**费用端**，公司 24 年前三季度期间费用率为 14.34%，同比下降 0.32pct。

► **通信模块跃升首要单品，新品也在持续开拓中。**公司 1-9 月通信模块实现收入 5.97 亿元，占主营业务收入比 30.88%，同比增长 22.27%，跃升为首要单品。与此同时，公司的新产品在不断推出，2024 年已成功推出了分布式光伏解决方案、电鸿化终端、新一代双模通信芯片、Wi-SUN 通信模块、新款智能超声波水表等超 30 款新产品及解决方案，其中分布式光伏解决方案 2024 年已承接超 10 万户改造项目。1-9 月实现新品收入 9 亿元，占主营业务收入比 47%，同比增长 32.4%。公司现阶段核心产品仍保持持续增长，新产品拓展迅速，强劲的产品力给公司带来了充足的动能。

► **持续的研发投入是公司产品迭代的核心。**公司 1-9 月研发费用 1.76 亿元，同比增长 9.14%，占营业收入比 9.07%。截至 24 年第三季度，公司研发人员 447 人，占公司总人数的 51.3%。持续的研发投入是公司产品迭代、技术创新的基础。

► **投资建议：公司以“物联网+数字化+芯片”为核心竞争力，电力物联网、智慧城市、海外三大业务布局持续推进**，我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 27.01、32.98、40.29 亿元，增速为 21.4%/22.1%/22.2%；归母净利润分别为 6.55、8.05、9.89 亿元，增速为 24.7%/23.0%/22.8%，以 10 月 23 日收盘价对应 24-26 年 PE 为 32x/26x/21x，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**海外市场拓展风险；原材料波动的风险。

推荐

维持评级

当前价格：

42.18 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

研究助理 许俊哲

执业证书：S0100123020010

邮箱：xujunzhe@mszq.com

相关研究

1.威胜信息 (688100.SH) 2024 年半年报点评：Q2 业绩符合预期，海外市场加速拓展-2024/07/30

2.威胜信息 (688100.SH) 2023 年年报点评：23 年业绩亮眼，通信芯片业务高速增长-2024/03/02

3.威胜信息 (688100.SH) 2023 年三季度报点评：盈利能力持续增强，在手订单支撑后续发展-2023/10/23

4.威胜信息 (688100.SH) 2023 年半年报点评：盈利能力持续增强，在手订单充足-2023/07/28

5.威胜信息 (688100.SH) 2023 年一季报点评：23Q1 业绩表现亮眼，盈利能力再上台阶-2023/04/27

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,225	2,701	3,298	4,029
增长率 (%)	11.1	21.4	22.1	22.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	525	655	805	989
增长率 (%)	31.3	24.7	23.0	22.8
每股收益 (元)	1.07	1.33	1.64	2.01
PE	39	32	26	21
PB	7.1	6.1	5.3	4.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 23 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,225	2,701	3,298	4,029
营业成本	1,317	1,592	1,937	2,364
营业税金及附加	19	24	30	36
销售费用	105	122	145	173
管理费用	39	54	66	81
研发费用	227	251	307	375
EBIT	585	739	912	1,122
财务费用	-24	-19	-19	-22
资产减值损失	-6	-9	-11	-13
投资收益	8	5	7	8
营业利润	602	754	928	1,139
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	602	755	928	1,139
所得税	76	98	121	148
净利润	526	656	807	991
归属于母公司净利润	525	655	805	989
EBITDA	616	770	950	1,165

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,629	1,830	2,166	2,615
应收账款及票据	1,360	1,596	1,854	2,156
预付款项	5	48	58	71
存货	310	324	394	481
其他流动资产	414	516	584	672
流动资产合计	3,718	4,313	5,056	5,995
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	270	312	356	380
无形资产	71	71	71	71
非流动资产合计	539	626	688	719
资产合计	4,258	4,939	5,744	6,714
短期借款	0	50	90	120
应付账款及票据	1,034	1,188	1,372	1,591
其他流动负债	230	262	299	354
流动负债合计	1,265	1,500	1,762	2,065
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	21	22	22	22
非流动负债合计	21	22	22	22
负债合计	1,286	1,522	1,783	2,087
股本	500	492	492	492
少数股东权益	36	37	39	41
股东权益合计	2,972	3,417	3,961	4,627
负债和股东权益合计	4,258	4,939	5,744	6,714

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	11.06	21.40	22.07	22.17
EBIT 增长率	38.79	26.26	23.49	22.91
净利润增长率	31.26	24.68	22.97	22.75
盈利能力 (%)				
毛利率	40.79	41.05	41.27	41.34
净利润率	23.60	24.24	24.42	24.54
总资产收益率 ROA	12.34	13.26	14.02	14.72
净资产收益率 ROE	17.89	19.38	20.54	21.56
偿债能力				
流动比率	2.94	2.88	2.87	2.90
速动比率	2.50	2.45	2.44	2.47
现金比率	1.29	1.22	1.23	1.27
资产负债率 (%)	30.20	30.81	31.05	31.08
经营效率				
应收账款周转天数	218.52	207.59	197.21	187.35
存货周转天数	85.78	75.00	75.00	75.00
总资产周转率	0.54	0.59	0.62	0.65
每股指标 (元)				
每股收益	1.07	1.33	1.64	2.01
每股净资产	5.97	6.87	7.98	9.33
每股经营现金流	0.85	0.96	1.35	1.67
每股股利	0.33	0.54	0.66	0.81
估值分析				
PE	39	32	26	21
PB	7.1	6.1	5.3	4.5
EV/EBITDA	32.00	25.62	20.76	16.92
股息收益率 (%)	0.78	1.27	1.56	1.92

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	526	656	807	991
折旧和摊销	31	31	37	44
营运资金变动	-146	-216	-185	-221
经营活动现金流	417	470	666	822
资本开支	-22	-108	-106	-83
投资	-8	4	0	0
投资活动现金流	-84	-108	-96	-75
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	50	33	30
筹资活动现金流	-306	-161	-234	-298
现金净流量	25	201	336	449

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026