

威胜信息 (688100.SH)

创新引领智慧发展, “物联网+芯片+人工智能” 三轮驱动

事件: 12 月 19 日, 威胜控股有限公司上市十九周年之际, 威胜信息成功举办年度创新峰会暨投资者调研会。会上, 公司与多家顶尖院校和科研机构举行了创新联合体战略合作签约, 共同建立了新型能源体系及智能电网创新、数字城市仿真创新、人工智能超算创新三大联合体。

□ **研发创新注入发展新动能, 与怀柔实验室开展“芯片+人工智能”合作。** 2024 年, 在全球制造业重构、AI 算力需求激增、新型能源体系变革的大背景下, 威胜信息已成功推出超 30 款创新产品和解决方案, 满足市场数字化、智能化需求。2024 年上半年, 公司与由中央批准设立和管理的能源领域国家级新型科研机构怀柔实验室开展“芯片+人工智能”合作, 实施科研成果的产业化工作。公司与怀柔实验室新型电力系统的研究中心成立联合项目组, 面向新型电力系统中配用电数字化场景, 研发基于 AI 的先进 SOC 芯片与设备, 提升核心产品软硬价值, 推进电力数字化与智能化。2024 年前三季度, 公司研发投入 1.76 亿元, 占营收比 9.1%; 研发人员 447 人, 占总人数比 51.3%。

□ **积极推动人工智能应用, 融合应用于新型电力系统以及数智城市建设。** 作为电力行业人工智能联盟副理事长单位, 公司积极推动人工智能技术在电力及新能源领域的应用。例如, 目前公司正在重点研究新型电力系统透明台区的关键技术, 通过边缘侧智能化设备对几百个电表进行实时的通信和信息采集, 通过人工智能技术来对状况进行监测和预测, 最终达到优化控制的效果, 以提高电网的运行效率和安全性。

□ **芯片业务进展顺利, 持续中标夯实业绩基石。** 公司旗下珠海中慧的高速电力线载波和无线双模通信芯片 WTZ30 荣获第十九届“中国芯”“优秀市场表现产品”奖公司芯片模块增长强劲, 成为公司首要单品。自研芯片覆盖国内融入国际, 电力物联网高速宽带载波通信技术及芯片获得国际认可, 新一代双模通信芯片通过国家电网和南方电网检测认证, 市场占有率持续提升; Wi-SUN 通信模块技术通过科技成果评价, 多款产品获得国际认证, 可提供全球 70% 以上国家的电力 AMI 通信方案。近期, 在国网总部 2024 年第八十一批招标项目中, 威胜信息中标 8600 万元, 全年国网总部集中采购中标 2.18 亿元, 连续中标体现了公司的强劲竞争力, 有利于未来收入流和业务的稳定增长。

□ **投资建议:** 公司以“物联世界, 芯连未来”为发展战略, 聚焦数字电网和数智城市, 具备能源物联网全层级综合解决方案能力, 在新型电力系统加速转型、数字经济顶层规划出台、智慧城市建设推进的背景下, 公司国内业务有望持续扩张。此外, 公司积极把握海外发展机遇, 覆盖地区逐步向阿拉伯地区等蓝海市场蔓延, 海外市场营收有望持续高速增长。我们预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 6.55/8.43/10.96 亿元, 对应增速分别为 25%/29%/30%, 对应 PE 分别 27.7X/21.5X/16.5X, 维持“强烈推荐”投资评级。

□ **风险提示:** 国际汇率波动风险、市场拓展不及预期风险、下游资本开支低于预期风险、市场竞争加剧风险。

强烈推荐 (维持)

TMT 及中小盘/通信

目标估值: NA

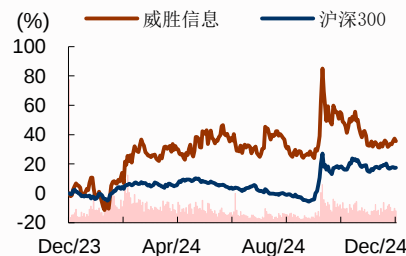
当前股价: 36.83 元

基础数据

总股本 (百万股)	492
已上市流通股 (百万股)	492
总市值 (十亿元)	18.1
流通市值 (十亿元)	18.1
每股净资产 (MRQ)	6.4
ROE (TTM)	19.2
资产负债率	32.5%
主要股东	威胜集团有限公司
主要股东持股比例	37.34%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-3	-2	35
相对表现	-2	-14	16



相关报告

- 1、《威胜信息 (688100) — 业绩符合预期, 中东布局喜讯频传》2024-10-23
- 2、《威胜信息 (688100) — 业绩符合预期, 电网公司加大数智化投资形成积极催化》2024-07-30
- 3、《威胜信息 (688100) — 通信芯片业务高速增长, 阿拉伯地区商务拓展进展不断》2024-04-26

梁程加 S1090522060001

liangchengjia@cmschina.com.cn

李哲瀚 S1090522020002

lizhehan@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	2004	2225	2691	3553	4695
同比增长	10%	11%	21%	32%	32%
营业利润(百万元)	457	602	750	967	1257
同比增长	15%	32%	25%	29%	30%
归母净利润(百万元)	400	525	655	843	1096
同比增长	17%	31%	25%	29%	30%
每股收益(元)	0.81	1.07	1.33	1.72	2.23
PE	45.3	34.5	27.7	21.5	16.5
PB	6.7	6.2	5.4	4.6	3.9

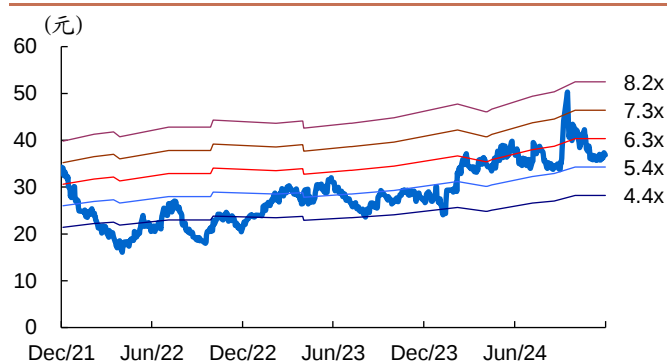
资料来源：公司数据、招商证券

图 1：威胜信息历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2：威胜信息历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	3398	3718	4364	5368	6686
现金	1570	1629	2008	2296	2665
交易性投资	30	120	120	120	120
应收票据	47	28	34	45	59
应收款项	1118	1332	1478	1952	2579
其它应收款	13	14	17	22	30
存货	263	310	362	478	632
其他	357	285	345	455	601
非流动资产	520	539	542	545	548
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	257	270	282	293	303
无形资产商誉	67	71	64	57	52
其他	196	199	196	194	193
资产总计	3918	4258	4906	5913	7234
流动负债	1146	1265	1483	1914	2482
短期借款	9	0	0	0	0
应付账款	928	1034	1240	1639	2166
预收账款	38	32	38	51	67
其他	172	199	205	224	249
长期负债	22	21	21	21	21
长期借款	0	0	0	0	0
其他	22	21	21	21	21
负债合计	1168	1286	1504	1935	2502
股本	500	500	492	492	492
资本公积金	935	793	790	790	790
留存收益	1281	1644	2083	2658	3409
少数股东权益	35	36	37	39	41
归属于母公司所有者权益	2715	2936	3364	3940	4690
负债及权益合计	3918	4258	4906	5913	7234

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	257	417	556	500	656
净利润	402	526	656	845	1098
折旧摊销	28	28	31	30	30
财务费用	(22)	0	(14)	(17)	(20)
投资收益	(13)	(8)	(72)	(72)	(72)
营运资金变动	(154)	(125)	(59)	(332)	(441)
其它	16	(5)	14	46	60
投资活动现金流	(106)	(84)	39	39	39
资本支出	(38)	(22)	(33)	(33)	(33)
其他投资	(68)	(63)	72	72	72
筹资活动现金流	(281)	(306)	(216)	(251)	(325)
借款变动	(43)	(18)	(4)	0	0
普通股增加	0	0	(8)	0	0
资本公积增加	(158)	(142)	(3)	0	0
股利分配	(130)	(165)	(215)	(268)	(345)
其他	50	19	14	17	20
现金净增加额	(129)	27	379	288	369

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2004	2225	2691	3553	4695
营业成本	1260	1317	1580	2088	2758
营业税金及附加	19	19	23	30	39
营业费用	94	105	125	163	214
管理费用	35	39	53	69	89
研发费用	199	227	251	330	434
财务费用	(40)	(24)	(14)	(17)	(20)
资产减值损失	(28)	4	4	4	4
公允价值变动收益	(16)	(15)	0	0	0
其他收益	52	64	64	64	64
投资收益	13	8	8	8	8
营业利润	457	602	750	967	1257
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	458	602	750	967	1257
所得税	55	76	95	122	159
少数股东损益	2	1	1	2	2
归属于母公司净利润	400	525	655	843	1096

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	10%	11%	21%	32%	32%
营业利润	15%	32%	25%	29%	30%
归母净利润	17%	31%	25%	29%	30%
获利能力					
毛利率	37.1%	40.8%	41.3%	41.2%	41.3%
净利率	20.0%	23.6%	24.3%	23.7%	23.3%
ROE	15.0%	18.6%	20.8%	23.1%	25.4%
ROIC	13.5%	17.6%	20.1%	22.5%	24.8%
偿债能力					
资产负债率	29.8%	30.2%	30.7%	32.7%	34.6%
净负债比率	0.3%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.0	2.9	2.9	2.8	2.7
速动比率	2.7	2.7	2.7	2.6	2.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
存货周转率	5.0	4.6	4.7	5.0	5.0
应收账款周转率	1.9	1.8	1.9	2.0	2.0
应付账款周转率	1.4	1.3	1.4	1.4	1.4
每股资料(元)					
EPS	0.81	1.07	1.33	1.72	2.23
每股经营净现金	0.52	0.85	1.13	1.02	1.33
每股净资产	5.52	5.97	6.84	8.01	9.54
每股股利	0.34	0.44	0.54	0.70	0.91
估值比率					
PE	45.3	34.5	27.7	21.5	16.5
PB	6.7	6.2	5.4	4.6	3.9
EV/EBITDA	41.5	30.2	23.5	18.4	14.2

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。