

威胜信息 (688100.SH)

海外收入快速增长创新高, AI 产品收入占比快速提升

事件: 公司 2 月 27 日晚发布《2024 年年度报告》, 2024 年实现营业收入 27.45 亿元, 同比增长 23%; 归属于上市公司股东的净利润 6.31 亿元, 同比增长 20%; 归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6.1 亿元, 同比增长 25%。

□ **业绩符合预期, AI 产品收入占比快速提升。** 单季度来看, 2024Q4, 公司实现营业收入 8.04 亿元, 同比增长 42.70%, 收入增长主要来源电监测终端和通信模块; 归母净利润 2.08 亿元, 同比增长 16.43%。公司于 2024 年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、AI 边缘计算网关平台等近 50 款新产品及解决方案。2024 年实现新产品收入 13.38 亿, 占主营业务收入比达 49%, 其中 AI 产品收入占新产品收入的 30%, 为电力行业数智化转型注入新动能。

□ **芯片模块跃升为首要单品, 在手订单持续充盈。** 2024 年, 通信芯片与模块实现收入 7.76 亿元, 同比增长 17.95%, 占主营业务收入比 28.39%, 成为公司第一大单品, 自研芯片覆盖全球 70% 以上国家的电力 AMI 通信方案。2024 年新签合同 37.18 亿元, 同比增长 7.71%; 截至 2024 年末在手合同 40.17 亿元, 同比增长 15.35%, 有力支撑后续业绩增长。

□ **海外收入快速增长创新高, 国际化持续推进。** 2024 年公司国际业务实现收入 4.21 亿元, 同比增长 85.4%, 占总收入的 15.38% (注: 2023 年占收比为 10.24%), 国际化战略成为关键驱动。①截至 2024 年末, 公司已设立 10 余家境外子公司及销售代表处, 沙特及印尼工厂正在建设中, 并将在 2025 年投入使用。②2024 年公司多款自研产品获得美国 FCC 认证、CE-RED 欧盟无线电设备指令认证、MID/OIML 计量认证等权威认证; 开发的软件成熟度通过国际最高级别 CMMI-ML5 级认证。

□ **投资建议:** 公司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, 海外市场营销有望持续高速增长。我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 7.88/10.08/12.80 亿元, 对应增速分别为 25%/28%/27%, 对应 PE 分别 23.4X/18.3X/14.4X, 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、市场竞争加剧风险。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	2225	2745	3599	4721	6146
同比增长	11%	23%	31%	31%	30%
营业利润(百万元)	602	726	905	1159	1470
同比增长	32%	21%	25%	28%	27%
归母净利润(百万元)	525	631	788	1008	1280
同比增长	31%	20%	25%	28%	27%
每股收益(元)	1.07	1.28	1.60	2.05	2.60
PE	35.1	29.2	23.4	18.3	14.4
PB	6.3	5.5	4.7	4.0	3.4

资料来源: 公司数据、招商证券

强烈推荐 (维持)

TMT 及中小盘/通信

目标估值: NA

当前股价: 37.45 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)	18.4
流通市值 (十亿元)	18.4
每股净资产 (MRQ)	6.8
ROE (TTM)	18.8
资产负债率	32.4%
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	4	8	24
相对表现	-0	-12	11



相关报告

- 《威胜信息 (688100) — 国网电网投资再创新高, 海外业务迎来开门红》2025-01-20
- 《威胜信息 (688100) — 创新引领智慧发展, “物联网+芯片+人工智能”三轮驱动》2024-12-23
- 《威胜信息 (688100) — 业绩符合预期, 中东布局喜讯频传》2024-10-23

梁程加 S1090522060001

liangchengjia@cmschina.com.cn

李哲瀚 S1090522020002

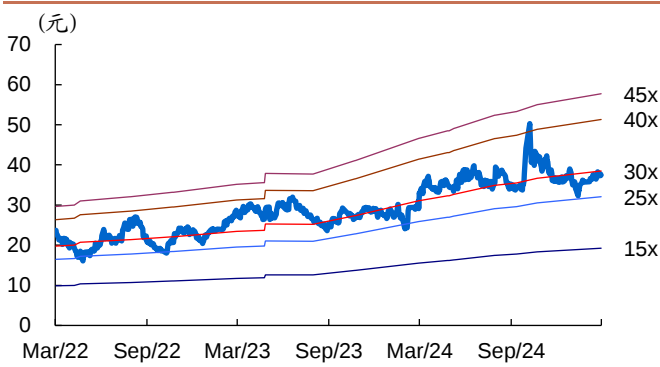
lizhehan@cmschina.com.cn

图 1：威胜信息 AI 核心技术



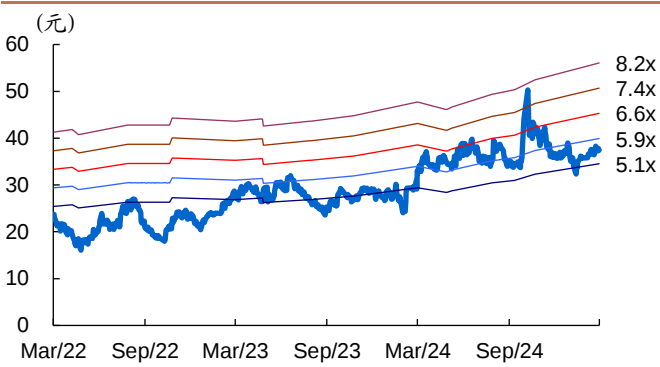
资料来源：公司公告、招商证券

图 2：威胜信息历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 3：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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3718	4330	5293	6550	8827
现金	1629	1828	2188	2489	3554
交易性投资	120	50	50	50	50
应收票据	28	18	24	32	41
应收款项	1332	1776	2172	2848	3708
其它应收款	14	5	7	9	11
存货	310	342	445	588	768
其他	285	310	407	534	695
非流动资产	539	627	619	612	606
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	270	274	279	283	287
无形资产商誉	71	111	100	90	81
其他	199	242	240	239	238
资产总计	4258	4957	5912	7162	9433
流动负债	1265	1581	2008	2575	3982
短期借款	0	0	0	0	692
应付账款	1034	1292	1711	2258	2948
预收账款	32	30	39	52	68
其他	199	259	258	265	275
长期负债	21	25	25	25	25
长期借款	0	0	0	0	0
其他	21	25	25	25	25
负债合计	1286	1606	2033	2600	4008
股本	500	492	492	492	492
资本公积金	793	796	796	796	796
留存收益	1644	2063	2590	3273	4136
少数股东权益	36	0	0	1	1
归属于母公司所有者权益	2936	3351	3878	4561	5424
负债及权益合计	4258	4957	5912	7162	9433

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	417	474	564	560	738
净利润	526	631	788	1009	1280
折旧摊销	28	32	36	35	34
财务费用	0	(2)	(16)	(19)	(3)
投资收益	(8)	14	(76)	(76)	(76)
营运资金变动	(125)	(204)	(199)	(441)	(563)
其它	(5)	3	30	52	65
投资活动现金流	(84)	(41)	48	48	48
资本支出	(22)	(90)	(28)	(28)	(28)
其他投资	(63)	48	76	76	76
筹资活动现金流	(306)	(205)	(252)	(307)	278
借款变动	(18)	(15)	(7)	0	692
普通股增加	0	(8)	0	0	0
资本公积增加	(142)	4	0	0	0
股利分配	(165)	(215)	(261)	(325)	(417)
其他	19	30	16	19	3
现金净增加额	27	227	360	301	1064

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2225	2745	3599	4721	6146
营业成本	1317	1654	2191	2891	3776
营业税金及附加	19	21	27	35	46
营业费用	105	126	161	210	271
管理费用	39	53	67	85	111
研发费用	227	241	313	408	525
财务费用	(24)	(26)	(16)	(19)	(3)
资产减值损失	4	(27)	(27)	(27)	(27)
公允价值变动收益	(15)	29	29	29	29
其他收益	64	60	60	60	60
投资收益	8	(14)	(14)	(14)	(14)
营业利润	602	726	905	1159	1470
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	602	725	905	1158	1469
所得税	76	94	117	149	189
少数股东损益	1	0	0	0	1
归属于母公司净利润	525	631	788	1008	1280

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	11%	23%	31%	31%	30%
营业利润	32%	21%	25%	28%	27%
归母净利润	31%	20%	25%	28%	27%
获利能力					
毛利率	40.8%	39.7%	39.1%	38.8%	38.6%
净利率	23.6%	23.0%	21.9%	21.4%	20.8%
ROE	18.6%	20.1%	21.8%	23.9%	25.6%
ROIC	17.6%	19.3%	21.4%	23.6%	24.0%
偿债能力					
资产负债率	30.2%	32.4%	34.4%	36.3%	42.5%
净负债比率	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	7.3%
流动比率	2.9	2.7	2.6	2.5	2.2
速动比率	2.7	2.5	2.4	2.3	2.0
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
存货周转率	4.6	5.1	5.6	5.6	5.6
应收账款周转率	1.8	1.7	1.8	1.9	1.9
应付账款周转率	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5
每股资料(元)					
EPS	1.07	1.28	1.60	2.05	2.60
每股经营净现金	0.85	0.96	1.15	1.14	1.50
每股净资产	5.97	6.82	7.89	9.28	11.03
每股股利	0.44	0.53	0.66	0.85	1.08
估值比率					
PE	35.1	29.2	23.4	18.3	14.4
PB	6.3	5.5	4.7	4.0	3.4
EV/EBITDA	30.6	25.3	19.8	15.6	12.2

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。

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。