

2025 年 4 月 17 日
威胜控股 (3393.HK)

公司动态分析

证券研究报告

电力设备

国际市场收入推动业绩快速增长

威胜控股，2005 年港交所主板上市，是中国领先的能源计量及能源管理企业。公司三大主营业务：电智能计量业务（电 AMI）、通信及流体计量业务（C&F AMI）及智能配用电系统业务（ADO）。公司国内业务受益国网及南网智能化保持稳健增长。国际市场，公司在墨西哥、巴西、坦桑尼亚及匈牙利均设立工厂，竞争优势强，国际市场收入高增长，是公司业绩快速增长的引擎。公司目前股价对应 2025 年 PE7.5 倍，2026 年 PE6.0 倍，如果公司维持 50%派息比率，对应 2025 年股息率 6.7%，建议投资者把握买入机会。

报告摘要

威胜控股是中国领先的能源计量及能效管理专家。威胜控股，2005 年港交所主板上市，是中国领先的能源计量及能源管理企业。中国市场，公司的产品及服务在国网及南网招标中名列前茅，并拓展至通信运营商、石油石化、钢铁冶金等非电网大型用能企业客户。海外市场，公司产品在拉美、亚洲、非洲、中东及欧洲等多个国家和地区取得重要市场份额，并持续扩大海外市场销售收入。公司三大主营业务：电智能计量业务（电 AMI）、通信及流体计量业务（C&F AMI）及智能配用电系统业务（ADO）。其中 C&F AMI 业务，由附属公司威胜信息运营。威胜信息于 2020 年初 A 股上市。公司持有威胜信息 688100.SH 的 59.55%股权，对应 A 股股权市值约 100 亿人民币。

三大主营业务实现快速增长。电 AMI 业务专注于智能电表及能效管理整体解决方案，2024 年收入同比增长 21%至 32 亿元人民币，占公司销售收入 37%。C&F AMI 专注能源数字化解决方案，2024 年收入同比增长 24%至 26.2 亿元人民币，占公司销售收入 30%。ADO 业务包括智能配用电产品，新能源、储能、绿色出行、智算中心产品及解决方案。ADO 业务 2024 年收入同比增长 17%至 29 亿元人民币，占公司销售收入 33%。

海外设厂，国际市场收入快速增长是公司整体业绩增长重要引擎。公司在国际市场收入持续快速增长。2024 年，公司国际市场收入同比增长 50%至 23.97 亿元人民币，占公司整体销售收入 27%，是公司整体业绩快速增长的重要推动力。公司重视海外市场布局，并在海外地区建厂，促进当地产品及服务销售。公司在墨西哥、巴西、坦桑尼亚及匈牙利都已设立工厂，辐射拉丁美洲、非洲、中东等公司主要国际市场。匈牙利工厂预期在今年会有千万美金级别订单交付，预期公司以匈牙利工厂为支点，进一步提升欧洲市场销售。

国内电网及非电网客户均实现稳健增长。2024 年公司国内电网及非电网客户收入同比增长达 12%及 11%。公司在凭借行业领先的研发实力，优质的产品力，其产品及服务始终在国网和南网的招标中名列前茅。在新型电力系统的建设过程中，国网及南网都在推动数字化及改造升级，近年资本开支持续上升，预期国网及南网招标将稳健增长。非电网客户市场，公司深度挖局通信运营商等用能增长潜质高的客户，把握智算中心等用能增长需求，挖局新的收入增长点。

投资建议 2024 年威胜控股收入同比增长 20%至 87.2 亿元人民币，净利润同比增长 35%至 7.1 亿人民币。公司重视股东回报，派息比例为 50%。2024 年每股派息 0.38 港元，现价对应股息率 5%。根据彭博一致预期，公司 2025 年净利润增长 29%为 9.16 亿元人民币，2026 年净利润增长 24%为 11.36 亿元人民币，公司目前估值为 2025 年 PE7.5 倍，2026 年 PE6.0 倍。如果公司维持 50%派息比率，现价对应 2025 年股息率 6.7%，2026 年股息率 8.3%。我们认为公司利润增速较高，目前 PE 较低水平，目前估值有提升空间。

风险提示：国网及南网招标量不及预期；欧洲市场拓展进度不及预期。

投资评级：

未有

6 个月目标价

未有

股价 2025-4-16

7.36 港元

总市值(百万港元)	7,329.67
流通市值(百万港元)	7,329.67
总股本(百万股)	995.88
流通股本(百万股)	995.88
12 个月低/高(港元)	5/9.07
平均成交(百万港元)	22.60

股东结构

星宝投资控股	54.0%
其他	46.0%
总共	100.0%

股价表现



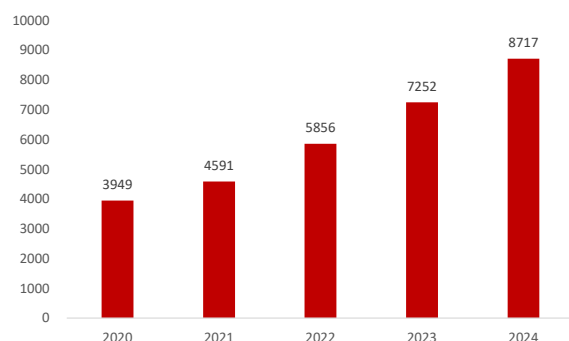
%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	3.30	-10.75	3.49
绝对收益	-1.98	1.78	14.33

数据来源：彭博、港交所、公司

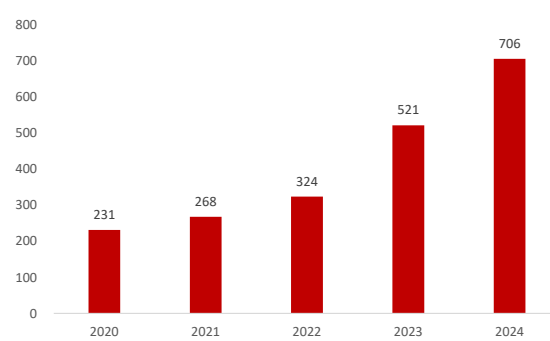
罗璐 能源行业分析师

+86 2213 1410

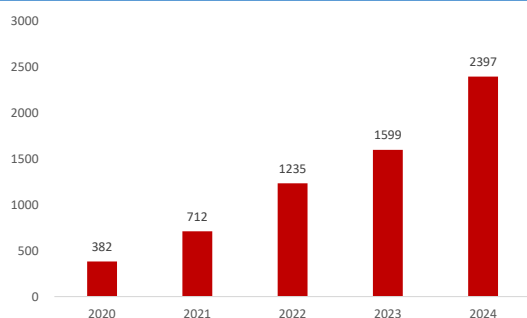
lilianluo@sdicsi.com.hk

图表 1：威胜控股营业收入(百万 RMB)


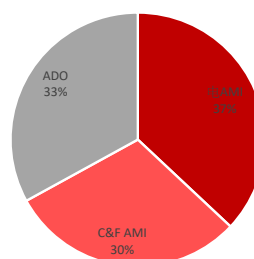
资料来源：上市公司财报，国证国际

图表 2：威胜控股净利润(百万 RMB)


资料来源：上市公司财报，国证国际

图表 3：国际市场收入(百万 RMB)


资料来源：上市公司财报，国证国际

图表 4：三大主营业务收入贡献占比


资料来源：上市公司财报，国证国际

客户服务热线

香港: 2213 1888

国内: 40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国证国际证券(香港)有限公司(国证国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国证国际认为可靠。此报告所载的见解, 分析, 预测, 推断和期望都是以这些可靠数据为基础, 只是代表观点的表达。国证国际, 其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国证国际于最初发此报告日期当日的判断, 可随时更改而毋须另行通知。国证国际, 其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险, 若干投资可能不易变卖, 而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标, 财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告, 而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前, 应咨询专业意见。

国证国际及其高级职员、董事、员工, 可能不时地, 在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券, (2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖, (3)与此报告所提到的任何公司存在顾问, 投资银行, 或其他金融服务业务关系, (4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国证国际, 其母公司和/或附属公司的一位或多位董事, 高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士, 尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国, 或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据 1933 年美国证券法 S 规则的解释), 国证国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国证国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此, 投资者应注意国证国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突, 而国证国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国证国际的授权, 任何人不得以任何目的复制, 派发或出版此报告。国证国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国证国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系**收益评级:**

- 买入 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 15%以上;
- 增持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 5%至 15%;
- 中性 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至 5%;
- 减持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至-15%;
- 卖出 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -15%以下。

国证国际证券(香港)有限公司

地址: 香港中环交易广场第一座三十九楼

电话: +852-2213 1000

传真: +852-2213 1010