

威胜信息(688100)

报告日期: 2025 年 05 月 09 日

电力物联网引领者，三重逻辑驱动成长

——威胜信息深度报告

投资要点

- 公司是国内电力物联网引领者，三重成长逻辑：下游配网智能化投资机遇+复用经验拓展数智城市市场机遇+积极布局海外市场机遇，产能蓄势有望步入新的成长周期。
- 电力物联网头部企业，订单饱满支撑业绩快速增长
公司是国内领先的能源物联网供应商，卡位通信模块、网关，上下延伸可提供从芯片至应用层一体化解决方案，业务纵向深耕数字电网，横向拓展数智城市，同时加快海外市场布局，为业绩增长铸就坚实根基。
自上市以来公司业绩持续较好增长，营业收入复合增长率 17.15%，净利润复合增长率 23.74%。2025 年一季度，公司业绩继续保持较快增速，实现营收 5.55 亿元，同比增长 23.96%，归母净利润 1.39 亿元，同比增长 25.33%。公司在手订单充裕饱满，为后续业绩发展提供有力支撑。
打造 AI 核心技术，为长期发展聚势谋远。人工智能在各行各业的应用持续深化，与新能源、电网领域融合，不断催生新的商业模式与应用场景。公司凭借在“AI+能源”领域的深耕积累，构建“物联网+芯片+人工智能”核心竞争力，以物联网技术构建业务内核，以芯片技术构建技术基础，以人工智能构建持续价值，为长期发展保驾护航。2024 年公司成功推出近 50 款创新产品和解决方案，新品营收达 13.83 亿元，占总营收 49%，其中 AI 垂直应用实现 0 到 1 的突破，AI 垂直应用新产品创收 4 亿元，占新品 30%。
- 数字电网：受益电网整体投资高景气和结构转型升级
电网整体投资维持高位，配网智能化改造有望提速。2024 年，国内电网投资完成额首次突破 6000 亿元，达到 6083 亿元，同比增长 15.26%。当前国家电网和南方电网均已公布 2025 年投资计划：国家电网预计全年投资将首次超过 6500 亿元，南方电网预计全年固定资产投资 1750 亿元，均创历史新高。两网合计总投资将超过 8250 亿元，相较于 2024 年增加约 2200 亿元。国网及南网投资将聚焦电网建设、补强配网、新能源发展等领域。我们认为，在此背景下我国配电网投资将进入新的增长阶段，配网智能化改造有望提速。
公司位列南网、国网供应商中第一梯队。公司作为最早专业从事能源互联网的企业之一，具备显著的战略先发优势，高强度研发投入助力打造产品护城河，近几年公司份额位列行业第一梯队，有望充分受益行业投资加速。
- 数智城市：复用电网行业经验，拓展广阔市场空间
数智城市万亿市场规模。根据中投产业研究院数据，2024 年中国智慧城市市场规模将达到 33 万亿元，同比增长 15.4%。基础设施及物联设备是智慧城市最大投资领域。根据 IDC 数据，2023 年全国智慧城市基础设施及物联设备投入占比超一半，约 56.6%。随着物联网技术的普及和人工智能的发展，智慧城市中的物联网设备数量快速增长，为城市的智能化管理提供有力支撑。
公司复用电网行业经验，横向拓展空间广阔。面向数智城市多元化的服务需求，公司将在电网领域的核心技术及项目经验横向拓展，是行业内为数不多的能够自主提供从感知层设备、网络层网关以及到应用层系统的企业，有望长期受益于数智城市广阔的发展空间。
- 海外市场：加快布局有望打造新的增长引擎
全球电网数智化转型、智慧城市建设持续推进。为解决电力损失、输配电基础设施薄弱等问题，全球多国都在计划部署电网数字化技术，促进智能电网产业的发展。根据艾媒咨询数据，2022 年全球智能电网市场规模约 401 亿美元，预计 2026 年将达到 559 亿美元。除电网数字化转型提速外，全球范围内以智慧水务

投资评级：买入(首次)

分析师：张建民
执业证书号：S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

分析师：徐菲
执业证书号：S1230524080003
xufei01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 35.39
总市值(百万元)	17,400.74
总股本(百万股)	491.69

股票走势图



相关报告

为代表场景的智慧城市亦在加速建设。根据 Precedence Research 数据，2023 年全球智慧城市市场规模估计为 1.48 万亿美元，预计到 2033 年将超过 12 万亿美元，从 2024 年到 2033 年的年均复合增长率为 23.26%。

公司多款产品获海外关键认证，为国际业务拓展提供有力保障。公司在“一带一路”沿线加速布局，聚焦电力 AMI、智慧水务、智慧消防、智慧市政等海外市场差异化需求，提供综合能源多元化的场景方案。当前多款产品已获得海外关键认证，同时积极推进海外分支机构和产能落地，为国际业务拓展提供有力保障。

□ 盈利预测与估值

我们预计 2025-2027 年公司营业收入为 34.0、41.7、50.3 亿元，归母净利润分别为 7.8、9.6、11.5 亿元；对应 PE 为 22、18、15 倍，给予“买入”评级。

□ 风险提示

电力及智慧城市相关政策及下游开支不及预期；新技术新产品研发及推广效果不及预期；行业竞争加剧；原材料价格持续上涨等。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2745	3405	4167	5027
(+/-) (%)	23.35%	24.04%	22.39%	20.65%
归母净利润	631	781	955	1152
(+/-) (%)	21.71%	23.86%	22.29%	20.56%
每股收益(元)	1.28	1.59	1.94	2.34
P/E	27.59	22.28	18.22	15.11

资料来源：浙商证券研究所

正文目录

1 成长性良好的的电力物联网领先厂商	6
1.1 能源物联网解决方案引领者	6
1.2 股东积淀深厚推动协同发展	9
1.3 订单饱满支撑业绩快速增长	9
1.4 筑 AI 核心技术蓄势长期发展	12
2 数字电网：受益配网智能化投资增长	13
2.1 配网智能化投资提升行业景气度	13
2.1.1 新型电力系统建设有望提速	13
2.1.2 配网投资景气周期有望开启	15
2.1.3 接入设备增长+智能改造机遇	16
2.2 国南网份额居前有望充分受益	17
2.2.1 业务矩阵与电网投资重点方向契合	17
2.2.2 公司优势明显，位于业内第一梯队	18
3 数智城市：经验复用谋长期发展空间	19
3.1 数智城市物联网市场空间广阔	19
3.2 经验复用打造新型数智化生态	21
4 海外市场：加快布局打造增长新引擎	22
4.1 全球电网智能化转型持续推进	22
4.2 积极布局海外激活发展新动能	23
5 盈利预测、估值及投资建议	24
5.1 盈利预测	24
5.2 估值与投资建议	25
6 风险提示	26

图表目录

图 1: 公司发展历程.....	6
图 2: 公司主营业务产品贯穿感知层、网络层及应用层.....	6
图 3: 公司针对各市场的解决方案图谱.....	8
图 4: 公司股权结构.....	9
图 5: 公司营业收入及同比增速（亿元，%）.....	10
图 6: 公司归母净利润及同比增速（亿元，%）.....	10
图 7: 公司分层级结构收入占比情况（%）.....	10
图 8: 公司分层级结构收入及同比增速（亿元，%）.....	10
图 9: 公司分产品收入占比情况（%）.....	11
图 10: 公司主要产品收入增速.....	11
图 11: 公司分区域收入占比情况（%）.....	11
图 12: 公司分区域收入及同比增速（亿元，%）.....	11
图 13: 公司销售毛利率和销售净利率情况.....	12
图 14: 公司分层级结构毛利率情况（%）.....	12
图 15: 公司费用率情况（%）.....	12
图 16: 公司构建“物联网+芯片+人工智能”核心技术能力.....	13
图 17: 公司 AI 垂直应用新产品实现突破.....	13
图 18: 新型电力系统建设“三步走”发展路径.....	15
图 19: 全国电网累计投资额及同比增速（亿元，%）.....	15
图 20: 2018-2030 年国内电力接入终端设备数量.....	16
图 21: 数字化智能配电台区监控拓扑图.....	17
图 22: 威胜信息融合 AI 技术赋能新型能源体系建设.....	18
图 23: 2024 年国网通信单元招标份额情况.....	19
图 24: 2024 年国网用电信息采集类产品招标份额情况.....	19
图 25: 2024 年南网通信模块招标份额情况.....	19
图 26: 2024 年南网计量终端招标份额情况.....	19
图 27: 中国智慧城市市场规模及同比（万亿元，%）.....	20
图 28: 2023 年智慧城市投资结构情况.....	20
图 29: 中国智慧水务市场规模及同比（亿元，%）.....	20
图 30: 中国智慧消防市场规模及同比（亿元，%）.....	20
图 31: 智慧燃气/热力/井盖/路灯市场空间超 6000 亿元.....	21
图 32: 智慧园区/综合能源监测/智慧充电市场空间超 4000 亿元.....	21
图 33: 全球智能电网市场规模及同比（亿美元，%）.....	22
图 34: 全球各地区对智能电表的需求年复合增长率.....	22
图 35: 全球智慧城市市场规模及同比（万亿美元）.....	23
图 36: 2023 年全球智慧城市市场份额按地区划分.....	23
图 37: 公司积极进行海外布局.....	24
图 38: 威胜信息 PE-TTM 情况.....	25
表 1: 公司物联网层级和主要产品示例.....	7
表 2: 近年来政策密集发力推动电改深化及新型电力系统建设.....	14
表 3: 公司数智城市主要综合解决方案.....	21

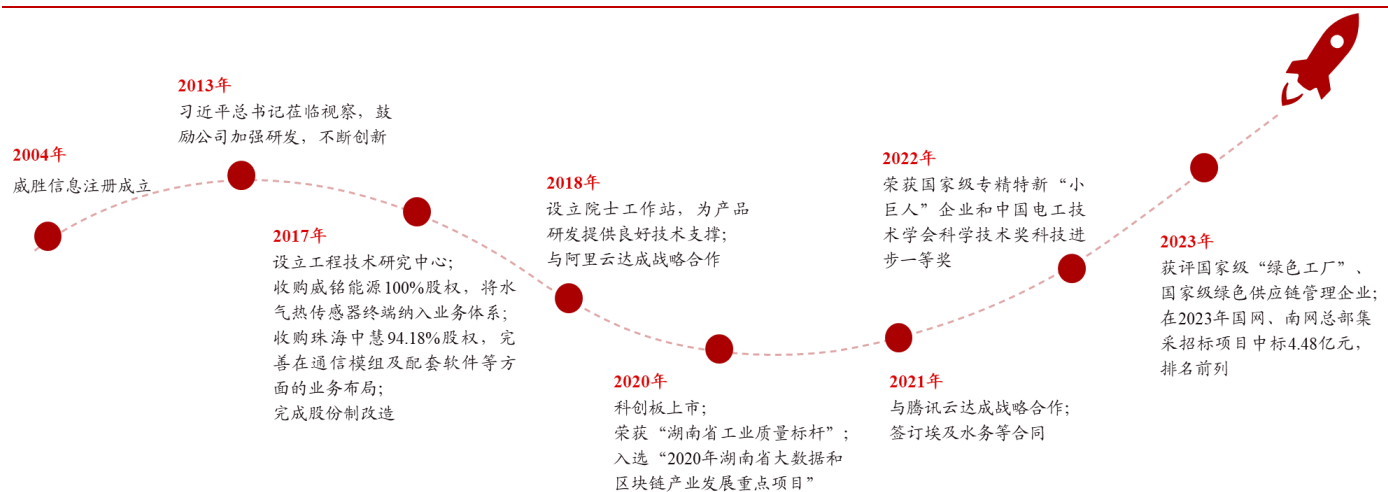
表 4: 公司细分业务预测.....	25
表 5: 可比公司估值情况（截至 2025 年 5 月 9 日）.....	25
表附录: 三大报表预测值.....	27

1 成长性良好的的电力物联网领先厂商

1.1 能源物联网解决方案引领者

深耕行业二十载，公司发展成为国内领先的能源物联网解决方案提供商。公司成立于2004年，并于2020年登陆科创板，是国内最早布局能源物联网的企业之一，经过二十年深耕发展，已成为国内领先的能源物联网解决方案提供商。公司基于“物联世界，芯连未来”战略，面向数字电网与数智城市，支持城市、农村、园区、企业、建筑、电网、水务、水利、消防等场景的能源高效管理，围绕能源流和信息流，提供从数据感知、数据传输到应用管理的能源物联网综合解决方案。

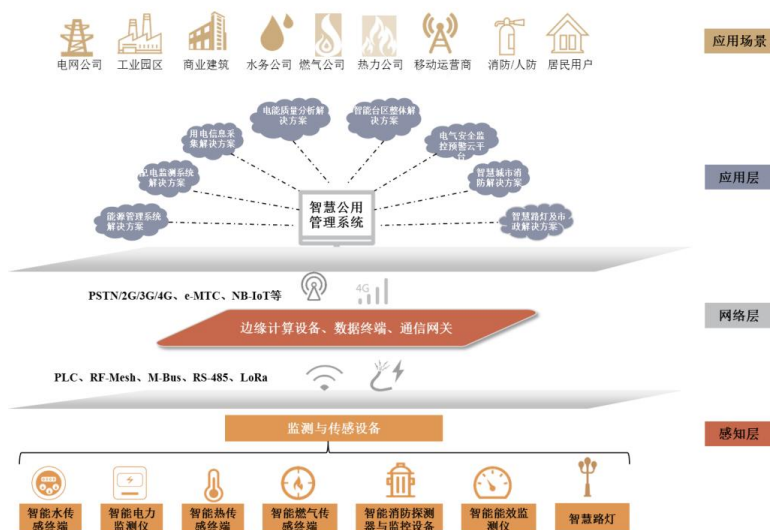
图1：公司发展历程



资料来源：公司官网，招股说明书，公司年报，浙商证券研究所

业务产品贯穿物联网感知层、网络层及应用层，具备一体化服务能力。公司主要从事电监测终端、水气热传感终端、通信网关、通信模块、智慧公用事业管理系统软件等物联网各层级软硬件产品的研发、生产和销售，并基于上述产品提供物联网综合应用解决方案。公司技术和产品覆盖能源互联网各个层级，从应用层的系统到网络层的数据传输管理设备，再到感知层各类智能监测终端均有所布局，可为下游客户提供一体化解决方案。

图2：公司主营业务产品贯穿感知层、网络层及应用层



资料来源：招股说明书，浙商证券研究所

感知层：主要包括电监测终端和水气热传感终端等产品，可用于监测配用电线路及网络运行状态及故障记录上报，传感并发送水、气、热用量信息等，主要客户涵盖电网企业、工业园区、大型公建、商业综合体、自来水公司、燃气公司、热力公司等。

网络层：主要包括通信模块和通信网关产品，可实现数据采集、监控管理和远程通信等功能，主要客户包括电网企业、各地的路灯建设与管理部、公用事业单位、公共建筑、居民小区等。

应用层：包括智慧公用事业管理系统，可覆盖用能监测、配电监测、消防监控等多种场景，主要客户包括电网企业、工商业园区、大型公建、智慧城市等。

表1：公司物联网层级和主要产品示例

层级	产品类别	具体产品	产品功能	主要客户
感知层	电监测终端	多功能电力监测仪、故障指示器、用电监测与管理装置、站所终端（DTU）、馈线终端（FTU）	针对配用电自动化和智能化建设需求，监测配用电线路及网络的运行状态，对状态异常和故障进行事件记录和上报，实现配用电网络运行状态可视化	电网企业、工业园区、大型公建、商业综合体等
	水气热传感终端	远传水、预付费水、电子式水传感器；IC卡燃气、无线远传燃气传感器；有线远传热量传感器	传感水、气、热用量，累计并发送用量信息，并实现控制分析功能	自来水公司、燃气公司、热力公司等
网络层	通讯模块	载波模块、双模模块、无线模块、GPRS/3G/4G 模块	通信模块具备通信传输的功能，其中 GPRS/3G/4G 模块内置于集中器、专变终端等通信网关设备内，实现与云平台主站系统的远程通信；载波模块、无线模块、双模模块内置于智能电表、采集器、路灯控制器等设备内，实现这些设备与通信网关间的本地自组网免布线通信	电网企业、各地的路灯建设与管理部等
	通信网关	采集器、集中器、专变终端、配变终端、关口终端、网络表模块、电能质量产品	主要包括数据采集功能、监控管理功能和远程通信功能； 数据采集功能：通信网关终端基于本地通信方式实现对感知设备进行数据采集和处理的功能； 监控管理功能：通信网关终端通过对所采集感知设备数据的统计、分析和判断，实现对感知设备的监控管理功能； 远程通信功能：通信网关终端通过 GPRS、CDMA、光纤、以太网等远程通信方式实现对所采集数据的上传	电网企业、公用事业单位、公共建筑、居民小区等
应用层	智慧公用事业管理系统	能源管理、配电监测、用电信息采集、电能质量分析系统；电、水、气、热一体化信息采集、智慧路灯照明管理、智能配电（台区）系统；智慧消防城市远程监控、电气安全监控预警云平台	用能监测：对客户电、水、气、热的用能进行数据采集和分析管理，辅助用户进行节能管理和能源的有序使用； 配电监测：对配电网状态、电能质量进行监测管理，及时发现供电异常，为保障供电正常和进行运维维护提供支持； 消防监控：对防火单位的消防设施状态和火灾隐患进行监测，帮助防火单位提升消防能力，为消防监管部门提供更有力的监管手段	电网企业、工商业园区、大型公建、智慧城市等

资料来源：招股说明书，浙商证券研究所

公司布局数字电网、数智城市及海外三大市场。

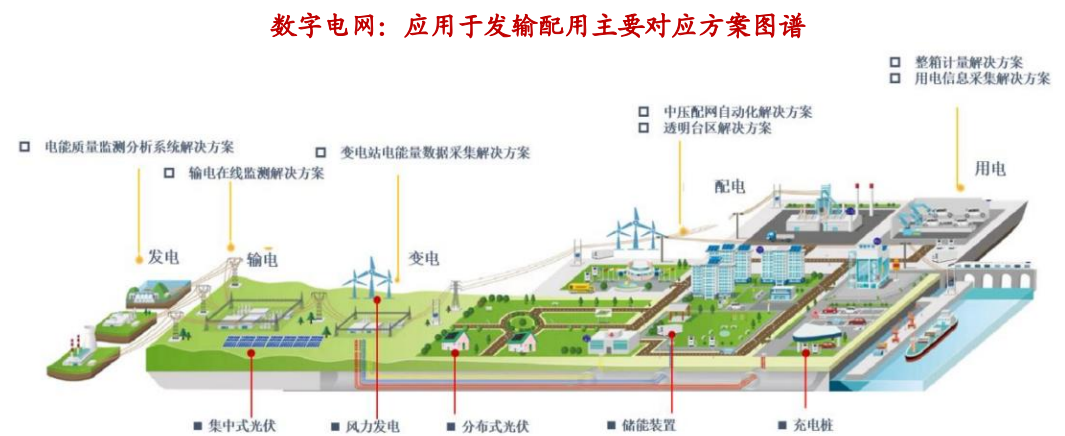
数字电网领域，在新型电力系统加速发展的背景下，公司深耕电力物联网领域，面向发输配用各个环节，提供全链路感知、全场景覆盖的数字化解决方案。

数智城市领域，公司基于物联网技术，面向电、水、气、热等多元场景应用，提供综合能源、智慧水务、智慧消防、智慧园区等领域的综合解决方案。

针对海外市场，公司积极参与“一带一路”国家能源物联网建设，夯实电力 AMI 业务发展，加速推进智慧水务，以智慧消防、智慧充电等多元化服务为新的切入点，向智慧城

市领域深度延伸。经过多年海外探索，公司已经在亚洲、非洲和美洲等主流市场形成了稳定的业务渠道。

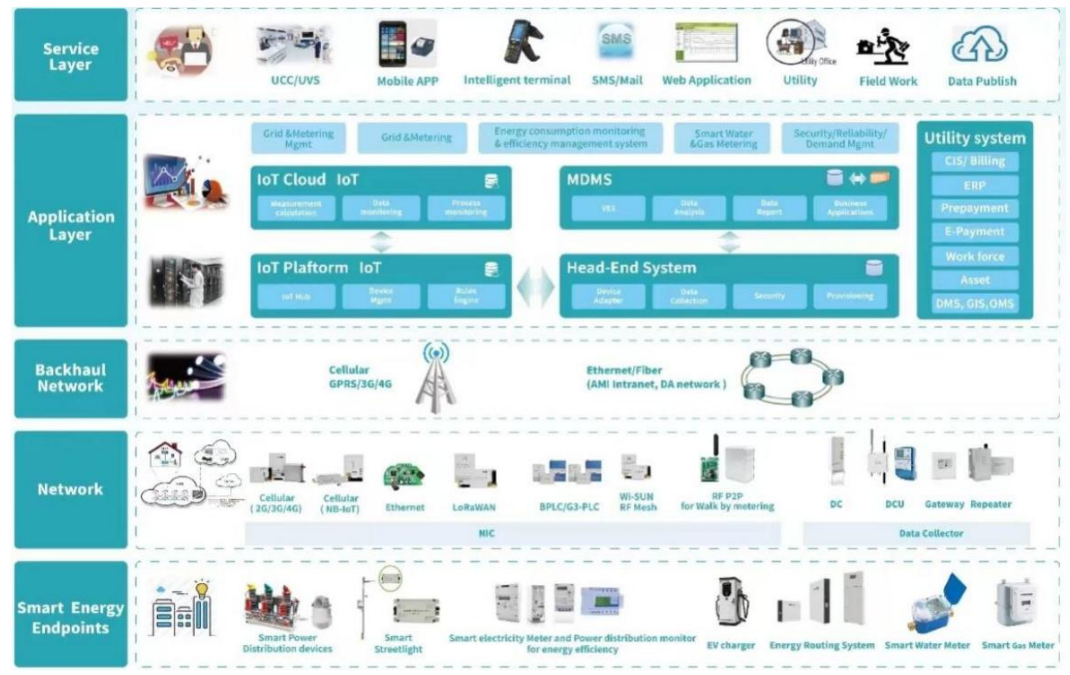
图3：公司针对各市场的解决方案图谱



数智城市：智慧能源、智慧消防及智慧水务产品（方案）图谱



海外：国际市场产品（方案）图谱



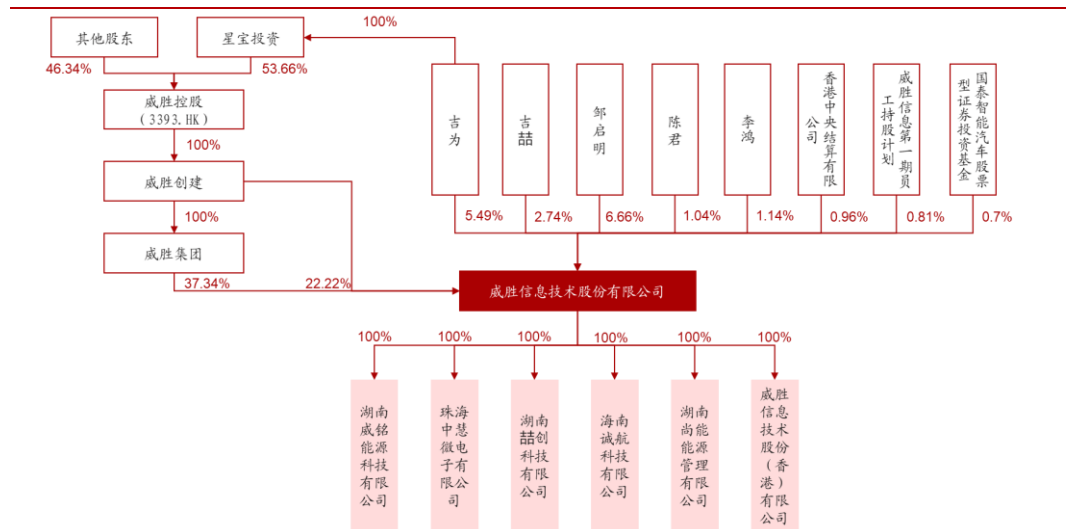
资料来源：公司财报，浙商证券研究所

1.2 股东积淀深厚推动协同发展

实控人为吉为和吉喆父子，股权架构稳定。公司实控人为吉为和吉喆父子，分别直接持股 5.49%和 2.74%。威胜控股（港股上市公司）持有公司 59.56%股权，吉为先生通过星宝投资持有威胜控股 53.66%股权。

各主体分工明确，深耕行业协同谋求长远发展。威胜控股作为投资控股公司，通过三个分部运营业务：电智能计量解决方案分部主要从事智能电计量产品的开发、制造及销售，以及提供相关的系统解决方案；通信及流体智能计量解决方案分部主要从事通讯终端及水、燃气及热计量产品的开发、制造及销售，以及提供相关的系统解决方案；智能配用电系统及解决方案分部主要从事智能配电设备的制造及销售，以及提供智能配电解决方案及能源效益解决方案。威胜信息旗下主要有湖南威铭能源科技有限公司与珠海中慧微电子有限公司两家子公司，其中：威铭能源提供基于城市、企业、园区、家庭不同场景的电、水、气、热等领域的能源信息传感器、数据采集与数据分析管理，提供面向行业的垂直应用解决方案；珠海中慧微电子主要负责集成电路、信息、通信技术及配套软件研发，并向客户提供专业的通信解决方案。各主体分工明确，有利于优势资源互补，协同业务发展。

图4：公司股权结构

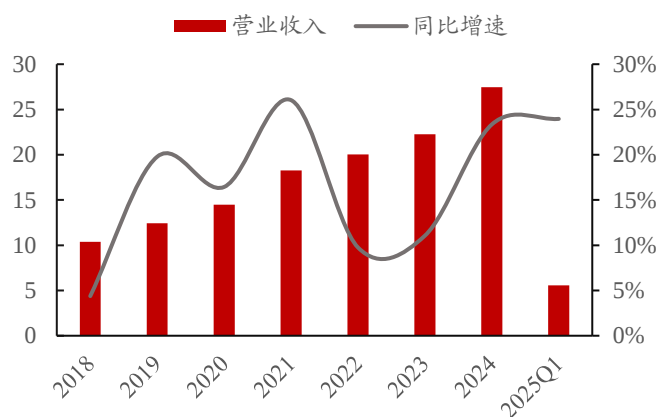


资料来源：wind，浙商证券研究所，注：截至 2025 年 4 月 3 日

1.3 订单饱满支撑业绩快速增长

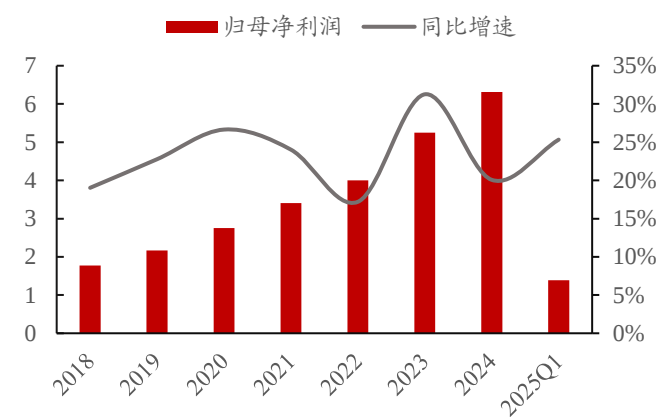
在手订单饱满，助力业绩持续较好增长。在“双碳”目标、新型电力系统、全球能源变革等发展机遇下，公司积极开拓和持续发展国内国际市场带来业绩增长。自上市以来公司业绩持续较好增长，营业收入复合增长率 17.15%，净利润复合增长率 23.74%。2024 年，公司实现营业收入 27.25 亿元，同比增长 23.35%，归母净利润 6.31 亿元，同比增长 20.07%。2025 年一季度，公司业绩继续保持较快增速，实现营收 5.55 亿元，同比增长 23.96%，归母净利润 1.39 亿元，同比增长 25.33%。公司在手订单持续充盈，为后续业绩发展提供有力支撑。截至 2024 年底，公司在手订单 40.17 亿元，同比提升 15.35%。

图5: 公司营业收入及同比增速 (亿元, %)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

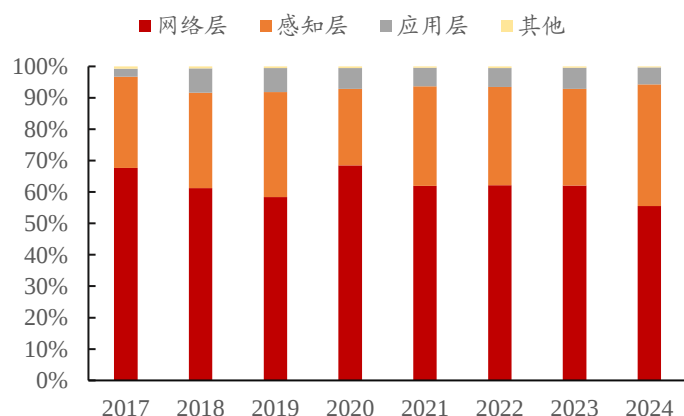
图6: 公司归母净利润及同比增速 (亿元, %)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

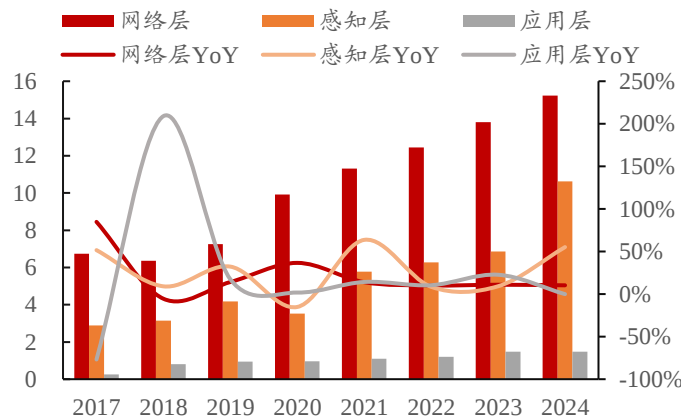
分层级结构看: 公司营收主要来源于网络层和感知层, 近几年网络层及感知层占比维持在90%以上。2024年, 网络层收入15.23亿元, 同比增长10.26%, 收入占比55.49%; 感知层收入10.63亿元, 同比增长55.19%, 收入占比快速提升至38.74%; 应用层收入1.48亿元, 同比下降0.11%, 收入占比5.40%。

图7: 公司分层级结构收入占比情况 (%)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

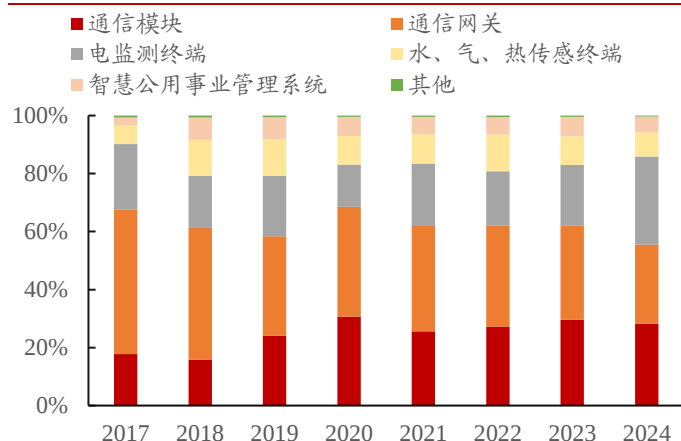
图8: 公司分层级结构收入及同比增速 (亿元, %)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

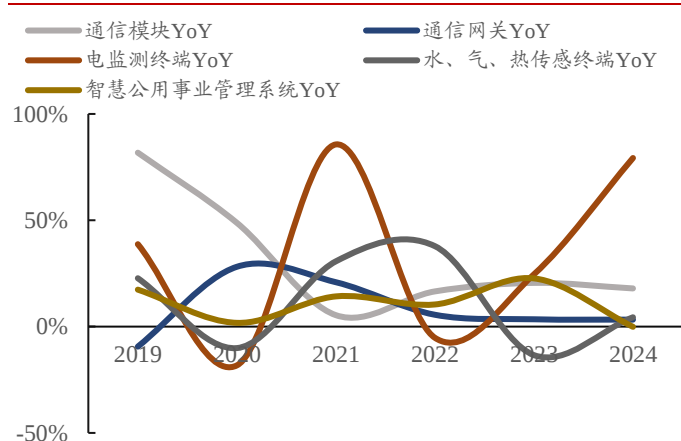
分产品看: 芯片模块增长强劲, 跃升为公司首要单品。2024年, 通信芯片及模块发展动能十足, 实现收入7.76亿元, 同比增长17.95%, 收入占比28.28%, 主要原因在于公司双模芯片受益于国南网能源数字化场景需求, 同时公司在国际领域成功推出Wi-SUN及G3-PLC通信模块, 在巴西、墨西哥、孟加拉等海外市场已取得可持续的订单。电监测终端、通信网关为公司另外两大重要品类, 2024年电监测终端实现收入8.33亿元, 同比增长79.28%, 收入占比30.35%; 通信网关实现收入7.47亿元, 同比增长3.27%, 收入占比27.21%。

图9: 公司分产品收入占比情况 (%)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

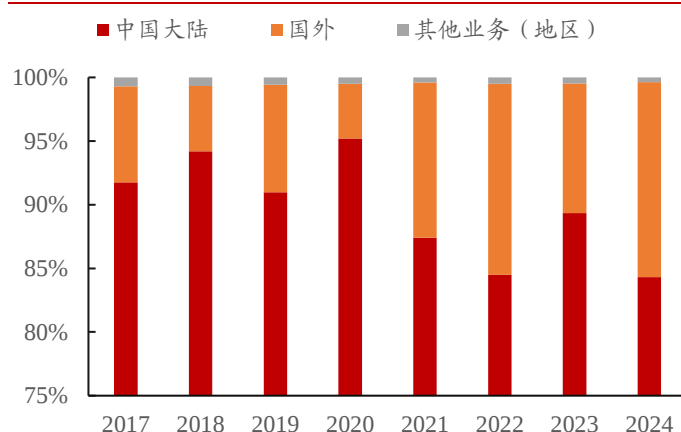
图10: 公司主要产品收入增速



资料来源: wind, 浙商证券研究所

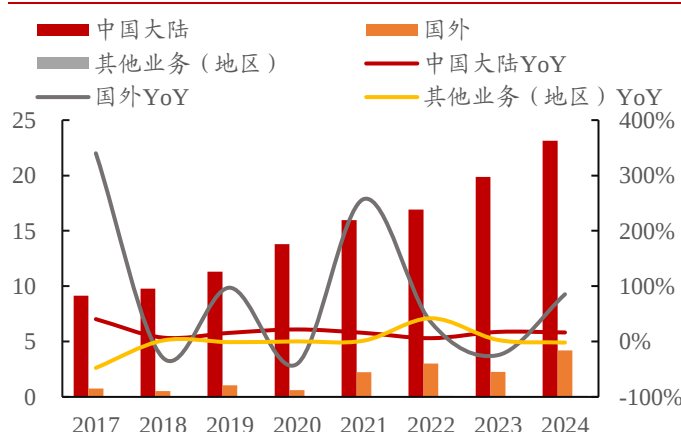
分区域看: 国际放量, 高速增长。公司持续推进国际化战略, 国际业务跨越式增长, 成为增长“第二引擎”, 2024年, 公司实现境外收入4.21亿元, 同比增长85.40%, 占比15.32%。截至2024年底, 公司已设立五家境外子公司和10家销售代表处, 海外工厂已在积极建点布局。此外, 公司已取得亚洲、欧盟、北美等多项产品认证。海外产能建设叠加产品认证布局, 为公司国际化发展战略奠定坚实基础, 未来有望成为公司增长新动力。

图11: 公司分区域收入占比情况 (%)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

图12: 公司分区域收入及同比增速 (亿元, %)

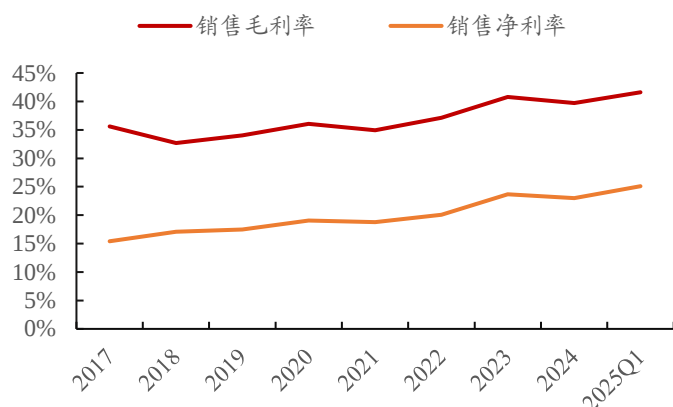


资料来源: wind, 浙商证券研究所

盈利能力整体波动上升。2017年至2024年, 公司盈利能力整体呈波动上升态势, 毛利率由35.61%提升至39.74%, 销售净利率由15.41%提升至22.99%。2024年公司毛利率为39.74%, 同比下降1.05pp, 净利率22.99%, 同比下降0.66pp, 主要系产品交付节奏影响。2025年一季度, 公司毛利率41.61%, 同比下降0.28pp, 净利率25.09%, 同比提升0.3pp。

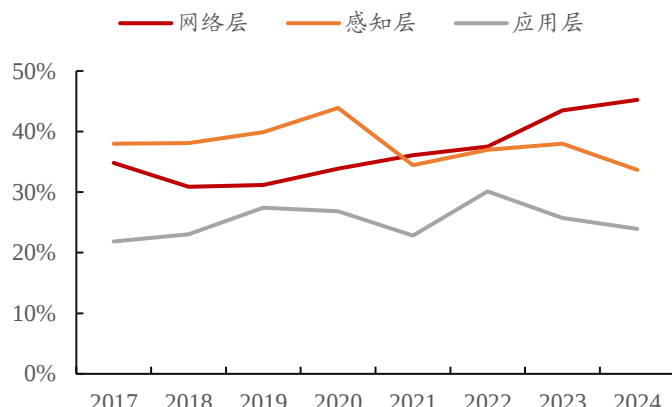
分层级和产品来看, 2024年公司网络层毛利率同比提升1.75pp至45.23%, 其中通信模块毛利率同比下降0.78pp至40.87%, 通信网关毛利率同比提升4.61pp至49.77%; 感知层毛利率同比下降4.33pp至33.67%, 其中电监测终端毛利率同比下降7.28pp至33.06%, 水、气、热传感终端毛利率同比提升2.82pp至35.89%; 应用层智慧公用事业管理系统毛利率同比下降1.79pp至23.92%。

图13: 公司销售毛利率和销售净利率情况



资料来源: wind, 浙商证券研究所

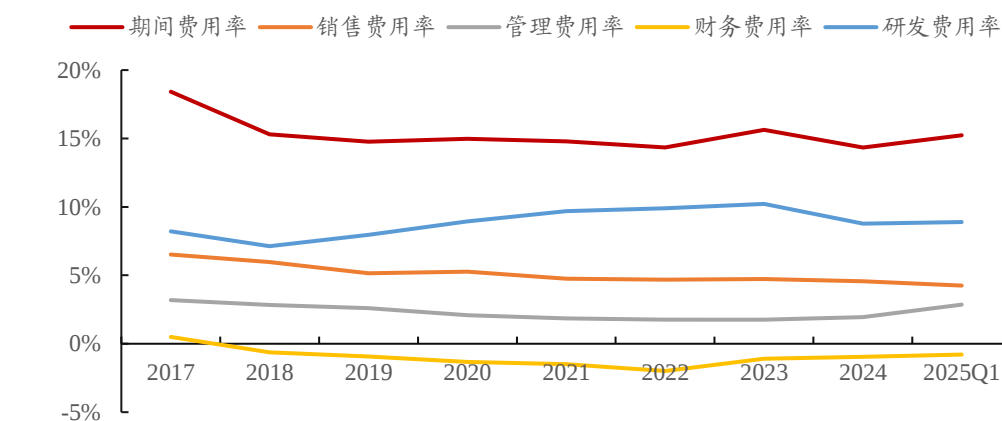
图14: 公司分层级结构毛利率情况 (%)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

成本费用管控合理。2024 年, 公司期间费用率为 14.34%, 同比下降 1.29pp; 2025 年一季度, 公司期间费用率 15.23%, 同比下降 0.46pp, 体现公司兼顾战略扩张需要的同时对费用管控良好。

图15: 公司费用率情况 (%)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

1.4 筑 AI 核心技术蓄势长期发展

具备科技创新基因, 研发投入持续加码。公司注重技术创新和产品升级, 研发投入持续加码, 2024 年公司研发费用 2.41 亿元, 同比增长 5.95%, 占营收比 8.78%。截至 2024 年底, 公司研发人员 441 人, 占比达 51.34%。公司设有省级院士专家工作站、博士后科研工作站、省级工程技术研究中心以及湖南省重点实验室, 为研发提供良好的技术支撑, 有利于进一步夯实在业内技术领先者和标准制定者的地位。同时公司作为电力行业人工智能联盟理事长单位, 也有利于推动 AI 技术在电力及新能源领域的应用。

打造 AI 核心技术, 为长期发展聚势谋远。公司积极打造 AI 核心技术, 构建“物联网+芯片+人工智能”核心竞争力, 以物联网技术构建业务内核, 以芯片技术构建技术基础, 以人工智能构建持续价值, 为长期发展保驾护航。底层硬件方面, 公司通过 AI 算法加持芯片研发, 与国家实验室开展重大科研项目合作, 研发内嵌 NPU (神经网络处理器) 及 AI 算法的新型 SoC 芯片。上层应用方面, 公司通过智能分析与诊断、预测性维护、优化控制等先进技术驱动产品创新, 通过 AI 提高电网运行效率和安全性, 实现业务的新增长和技术核心能力的提升。

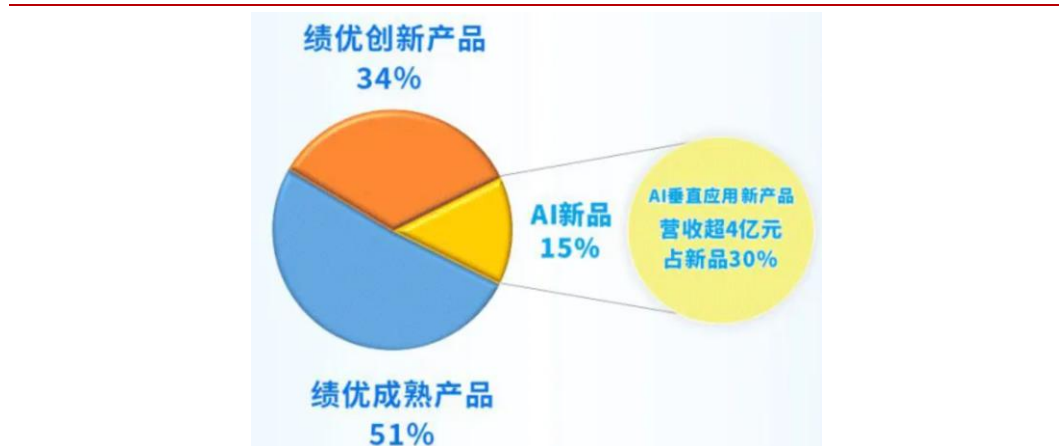
图16： 公司构建“物联网+芯片+人工智能”核心技术能力



资料来源：公司公众号，浙商证券研究所

新品增速强劲，AI垂直应用已实现0到1的突破。得益于对科技创新的重视和AI能力的积极打造，公司不断推出新产品和解决方案。2024年公司成功推出近50款创新产品和解决方案，新品营收达13.83亿元，占总营收49%，其中AI垂直应用实现0到1的突破，AI垂直应用新产品创收4亿元，占新品30%。未来随着人工智能在各行各业的应用持续深化，与新能源、电网领域融合，不断催生新的商业模式与应用场景，公司凭借在“AI+能源”领域的深耕积累，有望持续受益。

图17： 公司AI垂直应用新产品实现突破



资料来源：公司公众号，浙商证券研究所

2 数字电网：受益配网智能化投资增长

双碳政策驱动新型电力系统加速建设，新能源并网、交互设备接入带来电网承载调配等问题，为使电网设备实现可观可测可调可控，新一轮数字电网投资中配网智能化占比有望提升，将大幅拉动智能化软硬件相关需求。

公司在数字电网配用电侧提供从感知层（电监测终端）、网络层（通信网关、通信模组）及应用层系统解决方案一体化布局，位列南网、国网供应商中第一梯队，有望持续受益于国家电力系统数字化转型，成长预期乐观。

2.1 配网智能化投资提升行业景气度

2.1.1 新型电力系统建设有望提速

双碳战略从供需两侧驱动新型电力系统发展。供给侧：新能源大规模并网导致发电侧波动率提升，根据国务院印发的《2024-2025年节能降碳行动方案》，2024/2025年非化石能源消费比重分别达18.9%、20%左右。需求侧：由于电气化程度提升，新能源、分布式电源、电动汽车、储能、摄像头、巡检机器人等新型配网设备接入对现网的承载和调配带来较大压力，对电网稳定性提出更高要求。电力系统由传统的源随荷动向源网荷储融合互动转变，呈现高比例可再生能源接入和高比例电力电子设备应用的“双高”特性，系统调节和支撑能力亟待提升，调控技术手段和网络安全防护亟待升级。

政策密集发力推动新型电力系统建设提速。新型电力系统作为我国新型能源体系建设的重要内容，在国家政策的大力支持下，驶入发展快车道。2023年7月，中央深改委第二次会议强调要深化电力体制改革，加快构建清洁低碳、安全充裕、经济高效、供需协同、灵活智能的新型电力系统。2024年5月，习总书记在山东济南主持召开企业和专家座谈会，主要任务是谋划进一步全面深化改革，其中电力体制改革是重点研讨方向。

表2：近年来政策密集发力推动电改深化及新型电力系统建设

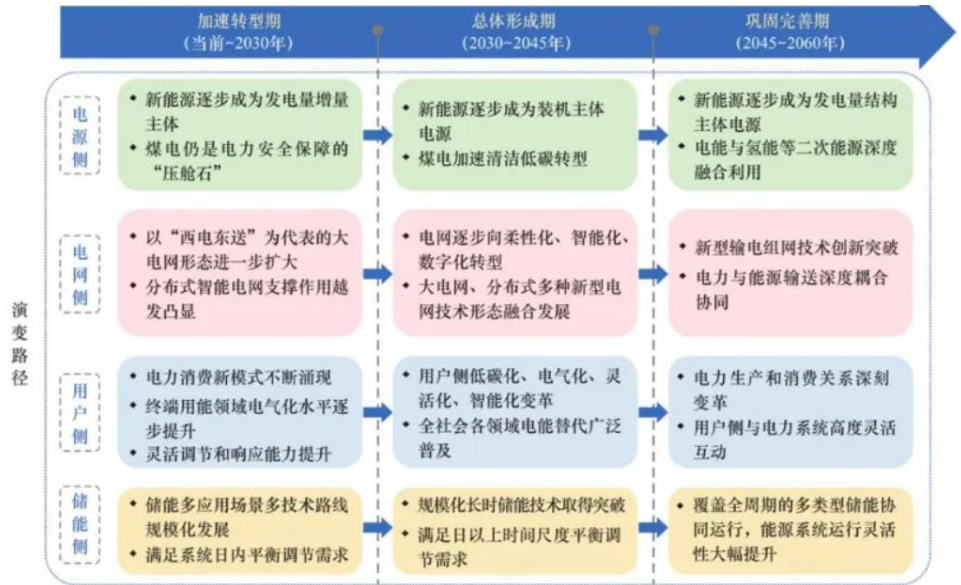
时间	政策文件	主要内容
2023年3月	国家能源局发布《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》	文件提出重点推进在智能电厂、新能源及储能并网、输电线路智能巡检及灾害监测、智能变电站、自愈配网、智能微网、分布式能源智能调控、虚拟电厂、电碳数据联动监测、综合能源服务、行业大数据中心及综合服务平台等应用场景组织示范工程承担系统性数字化智能化试点任务。
2023年7月	中央全面深化改革委员会第二次会议	会议上强调要深化电力体制改革，加快构建清洁低碳、安全充裕、经济高效、供需协同、灵活智能的新型电力系统，更好推动能源生产和消费革命，保障国家能源安全。
2024年2月	国家发改委、国家能源局发布《国家能源局关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》	到2025年配电网网架结构更加坚强清晰，供电能力合理充裕，配电网承载力和灵活性显著提升。到2030年，基本完成配电网柔性化、智能化、数字化转型，实现主配微网多级协同、海量资源聚合互动、多元用户即插即用，有效促进分布式智能电网与大电网融合发展，较好满足分布式电源、新型储能及各类新业态发展需求。
2024年5月	总书记在山东省济南市主持召开企业和专家座谈会	总书记在山东省济南市主持召开企业和专家座谈会并发表重要讲话，国家电力投资集团有限公司董事长、党委书记刘明胜就深化电力体制改革提出意见建议。
2024年6月	国家能源局发布《关于做好新能源消纳工作保障新能源高质量发展的通知》	要为国家布局的大型风电光伏基地、流域水风光一体化基地等重点项目开辟纳规“绿色通道”。为做好2024年新能源消纳工作，重点推动一批配套电网项目建设
2024年8月	国家发改委、国家能源局、国家数据局《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027年）》	提出重点开展9项专项行动：电力系统稳定保障行动，大规模高比例新能源外送攻坚行动，配电网高质量发展行动，智慧化调度体系建设行动，智慧化调度体系建设行动，新能源系统友好性能提升行动，新一代煤电升级行动，电力系统调节能力优化行动，电动汽车充电设施网络拓展行动，需求侧协同能力提升行动。
2025年1月	国家发展改革委、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》	1) 推动新能源上网电价全面由市场形成。新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成。2) 建立支持新能源可持续发展的价格结算机制。新能源参与市场交易后，在结算环节建立可持续发展价格结算机制，对纳入机制的电量，按机制电价结算。3) 存量和增量项目分类施策。存量项目的机制电价与现行政策妥善衔接，增量项目的机制电价通过市场化竞价方式确定。

资料来源：中国能源报，求是网，新华社，各政府部门，浙商证券研究所

新型电力系统要求提高可观、可测、可调、可控水平，智能电网转型方向明确。国家能源局发布的《新型电力系统发展蓝皮书》指出，当前新型电力系统正处于加速转型期，未来电网将逐步向智能化、数字化方向转型。伴随着新型电力系统建设的推进，配电网正逐步由单纯接受、分配电能给用户的电力网络转变为源网荷储融合互动、与上级电网灵活耦合的电力网络，在促进分布式电源就近消纳、承载新型负荷等方面的功能日益显著。此外，新型电力系统要求提高可观、可测、可调、可控水平，运用信息管理、通信、传感等技术融合推动IoT从物联到数联再到智联，推动电力物理网络与数字网络的全面、深度融

合，构建智慧物联体系。这些均对电网智能化提出了更高的要求，未来转型方向和建设重点日益凸显。

图18：新型电力系统建设“三步走”发展路径

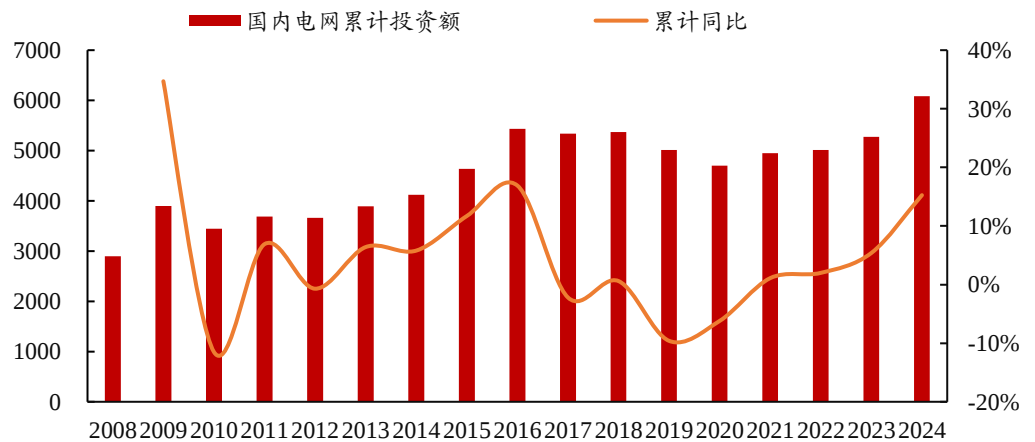


资料来源：国家能源局《新型电力系统发展蓝皮书》，浙商证券研究所

2.1.2 配网投资景气周期有望开启

电网整体投资规模有望再创新高。2010-2023 年间，国内电网投资完成额中枢为 4610 亿元。2024 年，国内电网投资完成额首次突破 6000 亿元，达到 6083 亿元，同比增长 15.26%。当前国家电网和南方电网均已公布 2025 年投资计划：国家电网预计全年投资将首次超过 6500 亿元，南方电网预计全年固定资产投资 1750 亿元，均创历史新高。两网合计总投资将超过 8250 亿元，相较于 2024 年增加约 2200 亿元。随着我国电网投资提速推进，行业景气度持续迈上新台阶。

图19：全国电网累计投资额及同比增速（亿元，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

配电网补强需求强烈，数智化转型趋势加码。2024 年《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》指出，到 2025 年，配电网承载力和灵活性显著提升，具备 5 亿千瓦左右分布式新能源、1200 万台左右充电桩接入能力；到 2030 年，基本完成配电网柔性化、智能

化、数字化转型。政策目标对配电网投资提出更高要求，数智化转型速度有望提升。据国家电网和南方电网投资规划，2025 年国家电网投资将聚焦优化主网、补强配网、服务新能源高质量发展等重点任务，南方电网将主要用于电网建设、新能源发展、设备更新改造及战略性新兴产业培育等领域。

配网投资新一轮周期有望开启。据中电联数据，2011 年以前，我国配电网投资仅占电网投资总额的 40%以下；“十三五”期间，受益于新一轮农村电网改造升级等工程推动，配电网投资占比提升至 60%左右；而过去几年，国内电网投资增长主要体现在输电网侧，配电网投资则稍显滞后，但 2023 年以来，随着配电网相关政策文件陆续出台，国家电网、南方电网的投资重点也逐渐向配电网有所倾斜。我们认为，后续我国配电网投资有望进入新的增长阶段，配网智能化改造有望提速。

2.1.3 接入设备增长+智能改造机遇

电力物联网接入设备规模持续壮大。为提升电网可观、可测、可调、可控能力，电力物联网设备需接入电网以实现数据信息的采集、计量、传输、处理等功能。根据公司公众号，2018 年国内电力接入终端设备数量约 5 亿只，预计到 2025 年接入的终端设备将超 10 亿，2030 年将达 20 亿。除电表的连接通信需求外，与非电表相关的连接通信市场扩大可期，且随着配电网设备端的通信频率更高，新需求将进一步扩大。

图20：2018-2030 年国内电力接入终端设备数量



资料来源：公司公众号，浙商证券研究所

随着电力系统对数据采集实时性、数据量要求增加，终端需具备边缘计算能力，通信模块、网关、电能检测仪等存在智能升级换代需求，且本地组网的通信、无线模块向集成度高的方向发展：

趋势一：通信模块由单模（仅有 PLC 或 HPLC）向双模（HPLC 模块+无线模块）升级切换。传统单模通信模块通过电力线载波传数据，一旦停电无法实时上报，双模采用电力线载波通信与微功率无线通信相结合的方式，形成双通道的解决方案，可有效解决通信“孤岛”问题。

趋势二：传统通信网关升级为基于边缘计算的新一代智能融合终端。基于“平台+边缘操作系统+边缘计算框架+APP”业务应用，融合网络、计算、存储、应用核心能力，对下与各感知设备进行数据通信，实现对台区配电网的运行环境、电网状态、用电信息等数据

全采集、全掌控；对上与主站信息系统进行交互，发挥边缘计算的优势与主站信息系统进行合理分工，实现对台区配电网进行管控。

趋势三：测量类、监控类电监测终端向高精度、智能化发展。随着技术的进步和应用场景的拓展，电力智能感知终端的精度和可靠性将进一步提高，同时随着数据量的不断增加，大数据分析和人工智能技术也将得到更广泛的应用。

2.2 国网份额居前有望充分受益

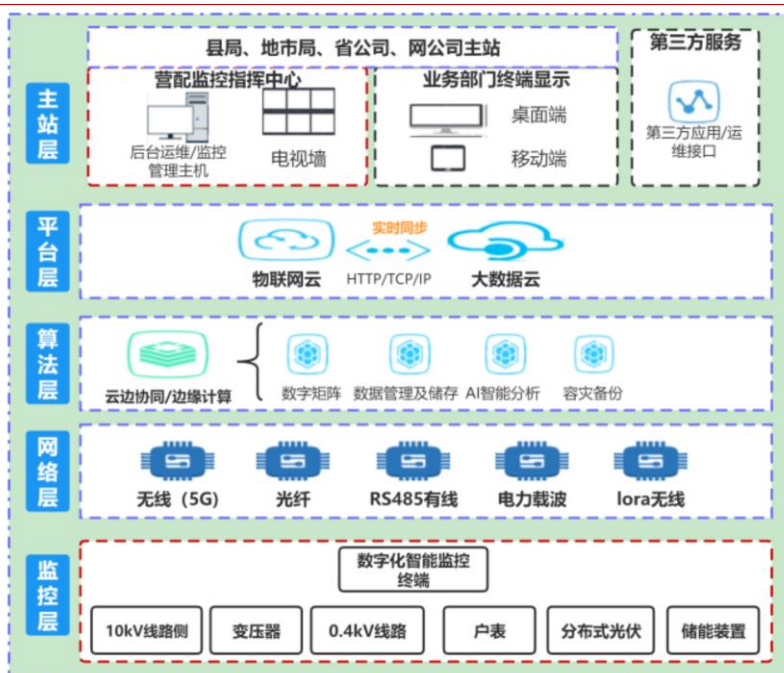
2.2.1 业务矩阵与电网投资重点方向契合

终端设备联网是电力负荷管理的基础，公司网络及感知层是电网智能化转型的刚需，此外，硬件卡位的同时布局应用层解决方案，有望进一步打开长期成长空间。

新型电力系统发展背景下，以数字化智能配电台区为代表的技术体系，以决策智能化、业务信息化、设备数字化等科技理念作为整体构架，采用高度集成化智能设备以及物联网通信设备，实现台区营配设备信息数字化采集工作，同时结合数据模拟实现智能配电台区的风险预警与故障分析，最终使移动充电、电网智能管控、状态监测和电动仪器充放电功能得以有效控制。

公司作为国内领先的能源物联网解决方案提供商，产品布局及应用场景契合电网智能化转型方向。通信模块起到通信、传感、组网功能；通信网关记录电网数据并接入到云平台，用于大规模的分布式设备的接入节点；电监测终端起到传感、故障检测定位与隔离等作用。电网终端设备接入量的增加，以及线路、数据传输实时性和复杂度的提升，将有力带动公司相应产品需求。

图21：数字化智能配电台区监控拓扑图



资料来源：农村电气化期刊，浙商证券研究所

卡位硬件产品的同时，公司融合 AI 技术赋能新型能源体系建设，有望打开长期成长空间。公司将新一代人工智能技术融合应用于新型电力系统建设，推动电力行业数智化转型。通过深入研究负荷预测、光伏发电功率预测及运行优化控制等前沿技术，提高用电需求和新能源的预测精度，支撑对海量广域发供用对象的智能协调控制；研究智能拓扑识别

和接地故障保护等关键技术，提升配电网的运行效率与可靠性。公司具备数据接口及运营能力，融合 AI 技术赋能新型能源体系建设，将打开更大市场空间。

图22： 威胜信息融合 AI 技术赋能新型能源体系建设



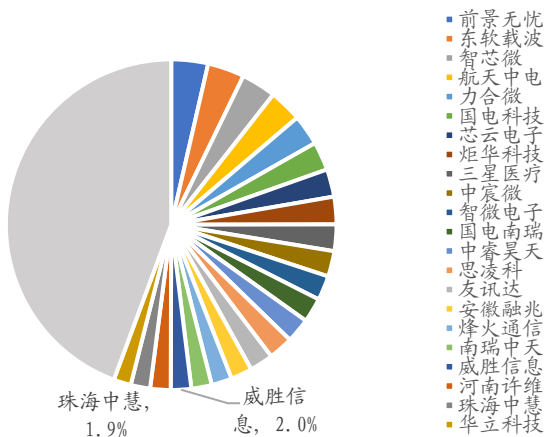
资料来源：公司年报，浙商证券研究所

2.2.2 公司优势明显，位于业内第一梯队

国网和南网供应商准入门槛较高，已进入者具备先发优势。电力系统是国家最重要的基础设施之一，因此电网公司对供应商的选择非常谨慎且具有严格的供应商管理制度，供应商从早期接触沟通到合作再到形成稳定可靠的合作伙伴关系往往需要很长的时间周期。公司作为最早专业从事能源互联网的企业之一，具备显著的战略先发优势，经过多年行业深耕，已形成全产业链式的解决方案能力，并与国网、南网等客户建立了长期持续的合作关系。此外，由于省采招较分散，供应商需具备较强的渠道力，公司拥有健全的营销网络，销售网络覆盖全国三十余个省份，可更好的承接相关客户需求。

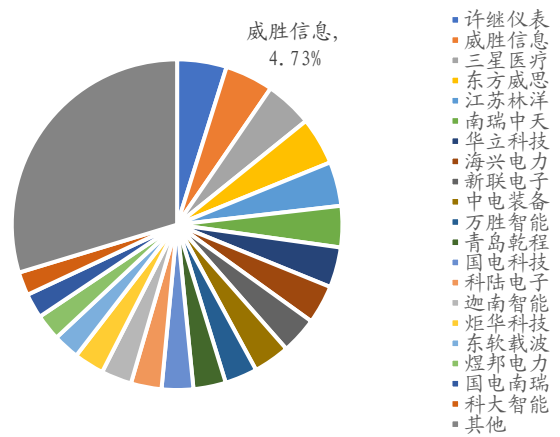
公司在行业内位于第一梯队。公司具备优异的产品性能及供应链交付优势，核心产品有望在竞争中抢占先机。根据国家电网和南方电网的历年中标情况统计结果，公司产品份额名列前茅，在行业内位于第一梯队。国网方面，供应商格局较为分散，2024 年通信单元产品招标份额，威胜信息及子公司珠海中慧微电子分别为 2.0%、1.9%，合计份额约 3.9%；用电信息采集类产品招标份额，威胜信息中标份额 4.73%，位居前列。南网方面，根据 2024 年招标数据，通信模块产品威胜信息中标份额约 8.20%，排名第二；计量终端产品（含低压集抄系统设备、智能量测终端、负荷管理终端、配变监测计量终端、厂站终端）威胜信息中标份额约 19.75%，排名第一。

图23： 2024 年国网通信单元招标份额情况



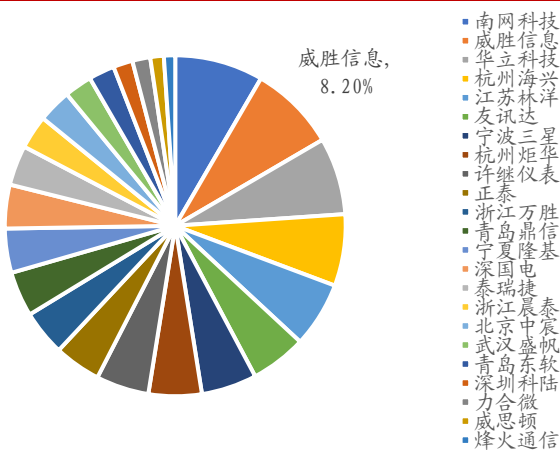
资料来源：同华电力咨询，浙商证券研究所

图24： 2024 年国网用电信息采集类产品招标份额情况



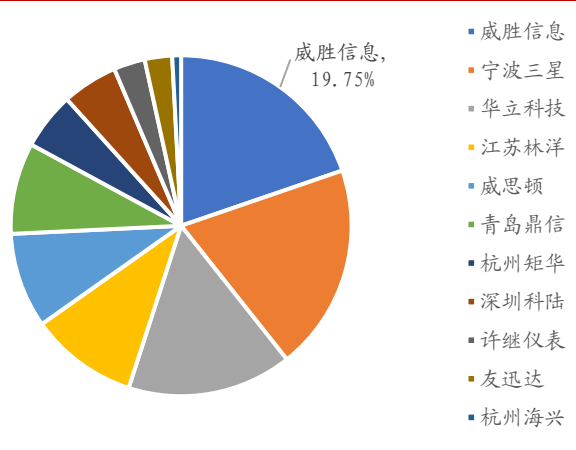
资料来源：电力猫，浙商证券研究所

图25： 2024 年南网通信模块招标份额情况



资料来源：Data 电力，浙商证券研究所

图26： 2024 年南网计量终端招标份额情况



资料来源：Data 电力，浙商证券研究所

3 数智城市：经验复用谋长期发展空间

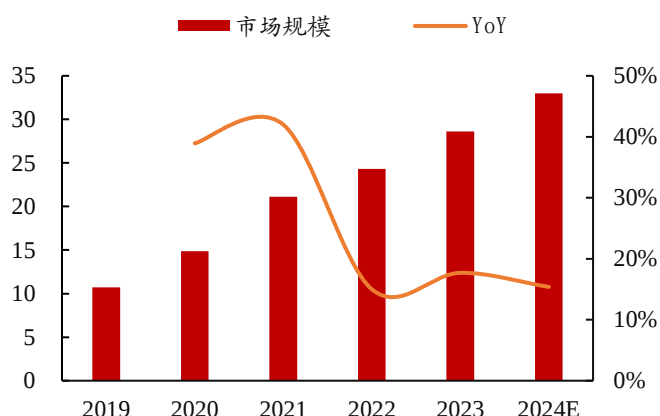
数智城市为数字经济的发展提供持续增长的多元应用场景，市场空间广阔。公司将在电网领域的核心技术及项目经验横向拓展，将各层级硬软件产品整合成面向电、水、气、热等领域的整体解决方案，未来有望进一步打开市场空间。

3.1 数智城市物联网市场空间广阔

智慧城市为数字经济发展提供持续增长的的应用场景，24 年市场规模将达 33 万亿元。十四五规划提出到 2025 年数字经济核心产业增加值占 GDP 比重达到 10%。数智城市为数字经济的发展提供持续增长的的应用场景，在各级政府的持续推动下，产业规模快速发展。根据中投产业研究院数据，2023 年中国智慧城市市场规模达 28.6 万亿元，同比增长 17.7%，预计 2024 年将达到 33 万亿元，同比增长 15.4%。

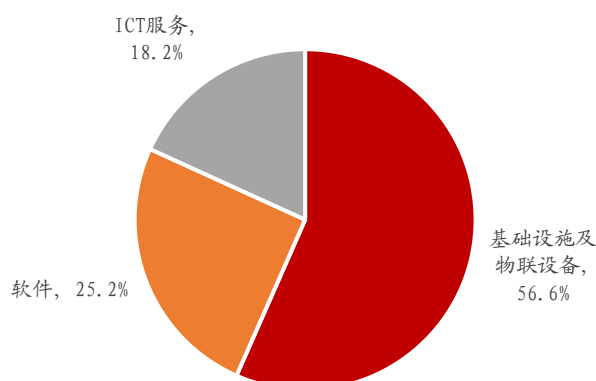
基础设施及物联设备是智慧城市最大投资领域。根据 IDC 数据，从投资结构来看，2023 年全国智慧城市基础设施及物联设备投入占比超一半，约 56.6%。随着物联网技术的普及和人工智能的发展，智慧城市中的物联网设备数量快速增长，为城市的智能化管理提供有力支撑。

图27：中国智慧城市市场规模及同比（万亿元，%）



资料来源：中投产业研究院，浙商证券研究所

图28：2023年智慧城市投资结构情况



资料来源：IDC，浙商证券研究所

以智慧水务、智慧燃气、智慧消防、智慧园区综合能源等为代表的数智城市物联网多元场景应用广阔。

（1）智慧水务

智慧水务可通过智能化技术手段和管理方法，显著降低公共供水管网的漏损率，《国家水网建设纲要》明确提出要通过“加快智慧发展”等途径推动我国水网的高质量发展，《关于加强公共供水管网漏损控制的通知》指出，到2025年全国城市公共供水管网漏损率力争控制在9%以内。新一代信息技术在智慧水务中得到广泛应用，根据《智慧水务行业深度报告》测算，智慧水务的行业空间在3000亿元以上。

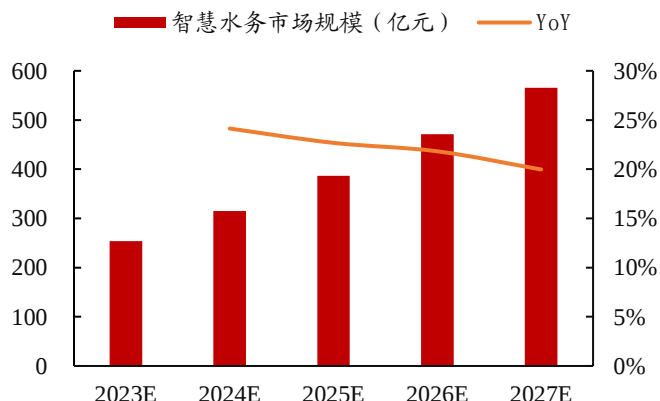
（2）智慧消防

智慧消防应用场景不断延伸，未来市场空间增量。随着城市规模的扩大及人口密集度的上升，传统消防设施老化、消防预警和管理体制已经无法很好的满足社会消防需求，智慧消防长期发展驱动力充足。根据华经产业研究院数据，未来中国智慧消防渗透率将稳步提升，预计2025年智慧消防市场规模达843亿元，渗透率约18%。

（3）综合能源管理及其他领域

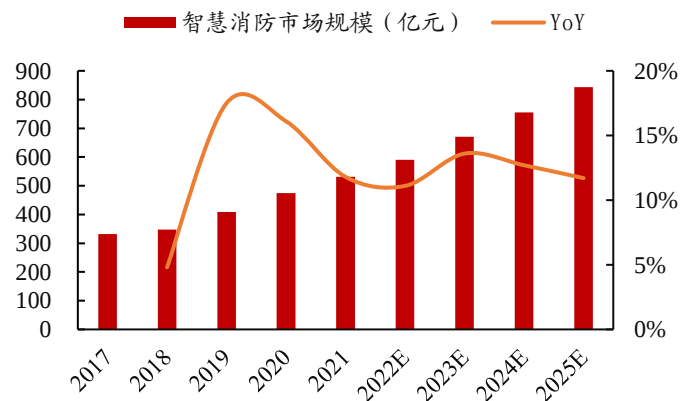
根据公司财报，智慧燃气、智慧热力、智慧井盖、智慧路灯市场空间超过6000亿元；此外，在综合能源管理方面，智慧园区、综合能源与能效监测、智慧充电将带来超过4000亿元市场，成为新的增长来源。

图29：中国智慧水务市场规模及同比（亿元，%）



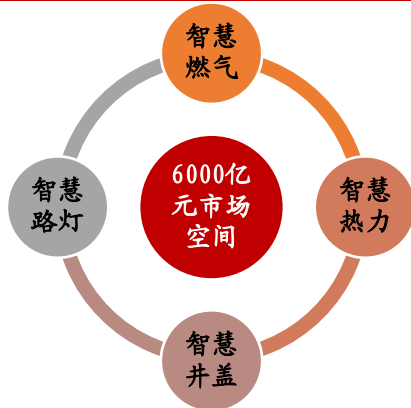
资料来源：中投产业研究院，浙商证券研究所

图30：中国智慧消防市场规模及同比（亿元，%）



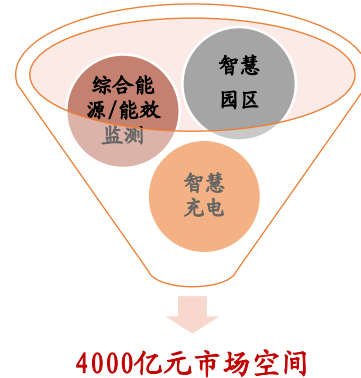
资料来源：华经产业研究院，浙商证券研究所

图31: 智慧燃气/热力/井盖/路灯市场空间超 6000 亿元



资料来源: 公司财报, 浙商证券研究所

图32: 智慧园区/综合能源监测/智慧充电市场空间超 4000 亿元



资料来源: 公司财报, 浙商证券研究所

3.2 经验复用打造新型数智化生态

面向数智城市多元化的服务需求, 公司将在电网领域的核心技术及项目经验横向拓展, 形成包含各层级软硬件产品在内的各类综合解决方案, 涵盖综合能源、智慧水务、用电安全、智慧消防、智慧园区、智慧路灯等不同应用场景, 打造一系列新型数智化城市示范标杆。

公司是行业内为数不多的能够自主提供从感知层设备、网络层网关以及到应用层系统的企业, 包括各种能源、安全、环境等的传感产品, 适用于各种现场应用的通信方式和数据采集网关, 以及面向于综合能源管理、智慧水务、用电安全、智慧消防、智慧园区等的应用系统。

表3: 公司数智城市主要综合解决方案

应用	主要特点及功能
EMS 能量管理系统	集合不同技术实现性能最优化并有效降低系统成本; 可实现能量资源与负荷需求的精确匹配; 可实现数字化、流程化、标准化与智能化的能量管理。该系统可进行多种能源的合理调度及负荷的精确匹配。
智慧照明管理系统软件	采用基于 .NET 平台的 B/S 架构, 具有安装维护简单、兼容性强、安全可靠等特点, 可安全灵活实现多种功能: 各种策略智能控制、远程运行监视、系统维护管理等功能。系统的远程信道 (GPRS/CDMA 无线公网、光纤专网等) 将主站软件与集中器进行了有机的衔接, 可以采集集中器收集的管辖设备运行信息和数据; 也可以下发指令控制远程路灯运行。适用于各种应用场合的灯具照明系统的模式控制、数据采集和运行管理, 为照明管理部门提供全面的服务。
能效管理平台	在现代先进的自动化技术和信息技术基础上设计开发出的能效管理平台 (E2Platform), 以客观综合能源数据为依据, 实现公共机构和商业中心等楼宇建筑、数据中心、工业园区和企业单位水、电、气、热等能源消耗的监控、分析、统计、控制, 是节能降耗、改变传统用能方式、提高用能效率和安全的根本办法和措施。
电能自动化计量系统	前置服务器集群采用并行采集的组网解决方案, 支持负载均衡与热备, 极大的提高采集效率、根本性的解决了通讯采集的瓶颈, 系统接入电表能力超 4000 万只。基于分布式实时数据库、事务型数据库和分析型数据库的多级存储模式及分布式流式计算集群技术支持集群署、同步备份、缓存热插拔和并行计算, 有效解决海量历史数据挖掘分析的瓶颈, 系统日处理数据量能力超 300GB。系统提供丰富的数据自动修补法, 确保数据的可靠性, 如: 历史推算法、直接复制修补法、线性修补法; 同时也可根据用户要求追加修补方法。系统安装简单, 全中文界面, 人机界面友好, 主题鲜明、信息丰富, 符合电力系统使用习惯。通用的硬件平台, 支持符合工业标准的硬件设备, HP、IBM、DELL、Cisco 等系统采用开放式分布式结构, 支持硬件设备无缝隙扩容升级。
电气安全监控系统	可以实现电气线路安全监测与建筑用电线路智能监控, 同时远程实时监控建筑线路情况, 有效的保障了建筑用电安全。

资料来源: 公司官网, 浙商证券研究所

4 海外市场：加快布局打造增长新引擎

降能耗、提能效是全球主流经济体共同课题，全球多国都在计划部署数字化技术，促进相关产业规模发展。以智能电网、智慧水务为核心的 AMI 体系持续推进，为公司海外业务扩展带来广阔增长空间。

公司聚焦电力 AMI、智慧水务、智慧消防、智慧市政等海外市场差异化需求，为客户提供综合能源多元化的场景方案以及零碳低碳解决方案，多款产品已获得海外关键认证，为国际业务拓展提供有力保障。同时，公司积极推进海外分支机构和产能落地，相关合作意向和订单持续落地，为长期业绩增长铸就坚实基础。

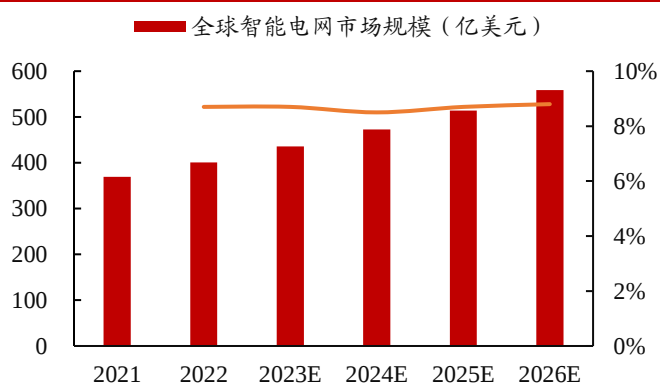
4.1 全球电网智能化转型持续推进

降能耗、提能效是全球主流经济体共同课题，电网数字化趋势不断增强，市场空间广阔。为解决电力损失、输配电基础设施薄弱等问题，全球多国都在计划部署电网数字化技术，促进智能电网产业的发展。根据艾媒咨询数据，2022 年全球智能电网市场规模约 401 亿美元，预计 2026 年将达到 559 亿美元。

智能电表是 AMI 核心构成，全球市场有望维持高增。AMI（Advanced Metering Infrastructure，高级计量基础设施）是智能电网的重要组成部分，核心产品包括感知设备、通信模块、边缘计算设备、数据管理平台等。智能电表是构建电力 AM 体系最核心的部分。根据 IEA 数据，全球智能电表投资额从 2015 年的 102 亿美元增长至 2022 年的 217 亿美元，根据《全球智能电表市场报告 2023-2029》，预计 2023-2029 年全球智能电表市场规模 CAGR 为 6%-8%。

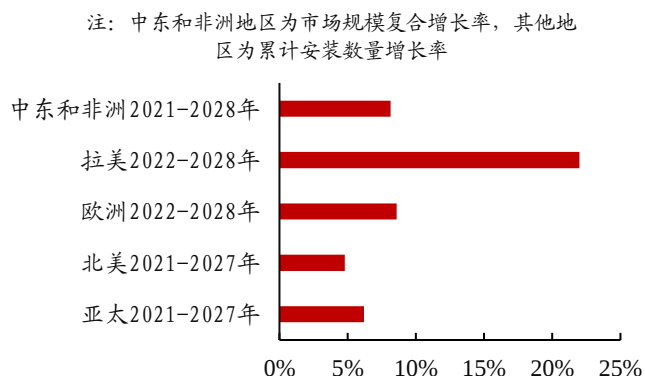
全球分地区的智能电表需求有所分化。由于电力基础设施水平不一，未来各地区智能电表需求有所分化。细分市场来看，北美及日本将迎来替换周期；拉美地区市场空间广阔；西欧、北欧整体渗透率较高；南非等新兴市场具备增长潜力。根据 Berg insight 数据，亚太地区：智能电表累计安装数量 2021-2027 年 CAGR 为 6.2%，预计 2027 年将达到 11 亿台，智能电表渗透率将从 2021 年的 59% 增长到 2027 年的 74%；北美地区：智能电表累计安装数量 2021-2027 年 CAGR 为 4.8%，预计 2027 年将达到 1.734 亿台，渗透率超 93%；欧洲地区：智能电表累计安装数量 2022-2028 年 CAGR 为 8.6%，预计 2028 年达到 2.82 亿台，渗透率将达到 78%；拉美地区：当前智能电表渗透率不足 10%，预计 2022-2028 年智能电表累计安装数量 CAGR 为 22%，2028 年达 3840 万台；中东和非洲地区：根据 TRITON《中东和非洲智能水表市场 2021-2028》报告，2021-2028 年中东和非洲智能水表市场规模 CAGR 为 8.14%。

图33：全球智能电网市场规模及同比（亿美元，%）



资料来源：艾媒咨询，浙商证券研究所

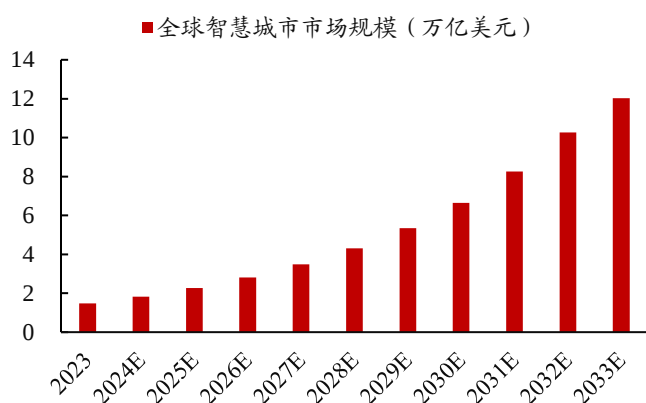
图34：全球各地区对智能电表的需求年复合增长率



资料来源：Berg insight，TRITON，浙商证券研究所

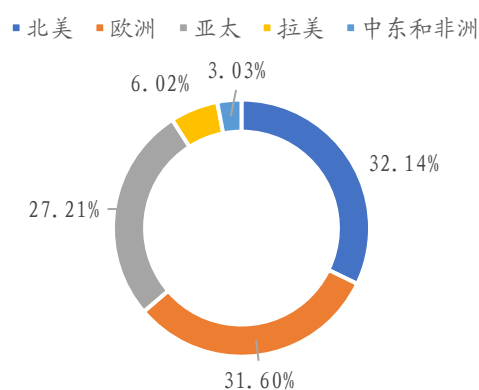
除电网数字化转型提速外，全球范围内以智慧水务为代表场景的智慧城市亦在加速建设。根据 Precedence Research 数据，2023 年全球智慧城市市场规模估计为 1.48 万亿美元，预计到 2033 年将超过 12 万亿美元，从 2024 年到 2033 年的年均复合增长率为 23.26%。其中，北美、欧洲和亚太占据较高市场份额，拉美、中东和非洲地区当前份额较小，未来面临较为广阔的增量空间。智能水务内容涉及发展智能供排水和污水处理、智慧水利、智慧防洪等，是智慧城市非常重要的建设场景。根据 Research and Markets 数据，全球智慧水务市场规模在 2020 年为 143.3 亿美元，预计将以年均复合增长率约 12.9% 的速度增长，2026 年市场规模达到 280.1 亿美元。未来几年，智慧水务的主战场将集中在智能终端设备、数据互联共享方案和水务智能管理软件等领域。仅以智能终端设备领域智能水表为例，预计 2019-2026 年全球智能水表市场将以 13.42% 的年复合增长率扩大，到 2026 年全球智能水表市场需求量预计将达到 8152 万台。

图35：全球智慧城市市场规模及同比（万亿美元）



资料来源：Precedence Research，浙商证券研究所

图36：2023 年全球智慧城市市场份额按地区划分



资料来源：Precedence Research，浙商证券研究所

4.2 积极布局海外激活发展新动能

海外加速布局，提供一体化解决方案。公司在海外沿着“一带一路”沿线加速布局，聚焦电力 AMI、智慧水务、智慧消防、智慧市政等海外市场差异化需求，为客户提供综合能源多元化的场景方案以及零碳低碳解决方案，实现超千万个用户连接。公司目前已经在非洲、东南亚和南亚、中东、南美等多个市场，包括埃及、西非国家、印尼、老挝、墨西哥等国家提供了电力 AMI 全套系统解决方案，未来将继续大力拓展一带一路亚非拉重点市场、同时寻求在欧洲市场的发展机会。

多款产品获得海外关键认证，为国际业务拓展提供有力保障。公司通讯与采集多款产品获得多项关键认证，包括欧盟 CE-RED 无线认证、Wi-SUNi 联盟 FAN 认证、美国 FCC 无线认证、巴西 Anatel 认证、墨西哥 NOM 认证等。旗下威铭能源研发的新款智能超声波水表获得全系列最高等级国际认证，包括欧盟计量产品认证 MID，国际法定计量组织认证 OIML，英国 WRAS 水安全认证，欧盟 CERED 无线认证，OMS 欧盟成员及产品认证。产品的国际认证是企业走向国际市场的重要步骤，公司产品在重要多国市场获得客户认可和准入认证，将进一步助力和加速国际业务拓展，赢得长期发展契机。

海外产能蓄势，市场拓展成效明显。截至 2024 年末，公司已设立五家境外子公司及 10 家销售代表处，海外工厂已在积极建点布局。这些分支机构和境外工厂是未来推动公司在全球市场发展的重要基石。随着能源数智化在世界各地的不断推进，公司的海外业务持续扩展，相关合作意向和订单持续落地，助力公司打造新的业绩增长点。

图37: 公司积极进行海外布局



资料来源: 威胜信息公众号, 浙商证券研究所

5 盈利预测、估值及投资建议

5.1 盈利预测

随着国内能源转型, 电力数智化投资预期加大, 公司作为国内领先的能源物联网解决方案提供商, 在国网、南网份额居前, 有望充分受益。随着智慧城市建设持续推进, 公司将业务能力及解决方案横向拓展至该领域, 有望进一步打开增量空间。此外, 公司亦积极布局海外市场, 打造国内外双循环发展格局, 将迎来新的发展机遇。我们 2025-2027 年公司营业收入为 34.0、41.7、50.3 亿元, 同比增长 24.0%、22.4%、20.7%, 归母净利润分别为 7.8、9.6、11.5 亿元, 同比增长 23.9%、22.3%、20.6%。增长的动能主要来自:

网络层业务: 主要包含通信模块和通信网关。目前国内电力行业正处于数智化转型加速期, 公司份额位居业内第一梯队, 有望直接受益于国网、南网投资传导。同时以智慧水务、智慧燃气、智慧消防、智慧园区综合能源等为代表的智慧城市多元场景应用广阔, 为后续业绩提供有力支撑。此外, 公司多款产品获得海外关键认证, 为国际业务拓展提供有力保障。

感知层业务: 该类产品主要为电监测终端和水、气、热监测终端组成。电监测终端, 国内市场受益配用电侧大建设, 终端联网作为电网可观可控可测的基础迎来更新换代周期, 且未来充电桩直流监测仪等新场景感知设备有望放量; 国外市场受益“一带一路”国家能源互联网建设, 物联网感知终端作为信息化的基础优先上量。水、气、热监测终端, 国内智慧水务受政策驱动推进持续稳步放量, 海外将随 AMI 产品在“一带一路”国家带动逐渐起量。

应用层业务: 该业务主要为智慧公用事业管理系统。落地场景持续拓展, 公司有望借助感知层、网络层硬件优势, 将软件系统打包销售, 逐步培养应用习惯, 未来复购增加有望贡献持续运营收入。

表4: 公司细分业务预测

百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2745	3405	4167	5027
YOY(%)	23.3%	24.0%	22.4%	20.7%
网络层	1,523	1,763	1,988	2,193
YOY(%)	10.3%	15.7%	12.8%	10.3%
感知层	1,063	1,475	1,999	2,637
YOY(%)	55.2%	38.7%	35.6%	31.9%
应用层	148	157	170	187
YOY(%)	-0.1%	6.0%	8.0%	10.0%

资料来源: 公司财报, 浙商证券研究所

5.2 估值与投资建议

我们选取三星医疗、海兴电力、朗新集团、南网科技、思源电气等作为可比公司。根据 wind 一致预期, 可比公司 2025-2027 年平均 PE 为 21、17、14 倍。我们预计公司归母净利润分别为 7.8、9.6、11.5 亿元, 当前股价对应 PE 为 22、18、15 倍。

表5: 可比公司估值情况 (截至 2025 年 5 月 9 日)

公司代码	公司	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
601567.SH	三星医疗	366	22.60	28.90	35.45	44.05	16.21	12.67	10.33	8.31
603556.SH	海兴电力	131	10.02	12.24	14.26	15.97	13.11	10.73	9.21	8.23
300682.SZ	朗新集团	151	-2.50	4.89	6.19	6.85	-60.21	30.81	24.35	22.01
688248.SH	南网科技	165	3.65	5.22	7.01	8.65	45.14	31.54	23.52	19.05
002028.SZ	思源电气	549	20.49	26.03	32.27	39.61	26.77	21.07	17.00	13.85
	均值	272	10.85	15.46	19.04	23.03	8.20	21.36	16.88	14.29
688100.SH	威胜信息	174	6.31	7.81	9.55	11.52	27.59	22.28	18.22	15.11

资料来源: wind, 浙商证券研究 注: 可比公司盈利预测与估值采用 wind 一致预期

公司当前 PE TTM 低于近 5 年估值中枢水平。考虑公司作为电力物联网头部企业的地位, 是本轮配网智能化建设景气周期核心受益标的, 成长预期乐观。首次覆盖, 给予“买入”评级。

图38: 威胜信息 PE-TTM 情况



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

6 风险提示

电力及智慧城市相关政策及下游开支不及预期：若下游应用行业的相关政策及行业标准发生变化，可能对公司未来生产经营构成影响。

新技术新产品研发及推广效果不及预期：公司所处行业客户的多样性和行业技术的创新性，一定程度上加大了研发过程中的不确定因素。若开发失败或开发完成后不符合市场需求，将导致前期大量的人力和资金无法收回，对公司经营造成不利影响。

行业竞争加剧等导致毛利率下滑的风险：智慧公用事业行业竞争激烈，众多大型企业与新创企业积极踏入该领域，市场竞争加剧可能导致毛利率下滑风险。

原材料价格波动带来的影响超预期的风险：若原材料价格持续大幅波动，存在对公司业务造成不利影响的风险。

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	4330	5502	6868	8457
现金	1828	2534	3253	4154
交易性金融资产	50	67	79	65
应收账款	1795	2113	2650	3239
其它应收款	5	16	18	18
预付账款	16	26	22	32
存货	342	447	554	654
其他	294	300	291	295
非流动资产	627	602	614	628
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	274	270	263	254
无形资产	111	122	138	159
在建工程	6	6	4	3
其他	236	203	208	213
资产总计	4957	6104	7481	9085
流动负债	1581	1871	2292	2744
短期借款	0	3	1	1
应付款项	1292	1581	1963	2364
预收账款	0	0	0	0
其他	289	287	328	378
非流动负债	25	23	23	24
长期借款	0	0	0	0
其他	25	23	23	24
负债合计	1606	1893	2315	2767
少数股东权益	0	0	1	1
归属母公司股东权	3351	4210	5165	6317
负债和股东权益	4957	6104	7481	9085

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	474	627	717	866
净利润	631	781	956	1152
折旧摊销	32	26	26	27
财务费用	(26)	(39)	(45)	(59)
投资损失	14	(3)	(2)	(2)
营运资金变动	(112)	(50)	(84)	(124)
其它	(64)	(88)	(134)	(127)
投资活动现金流	(41)	(49)	(42)	(21)
资本支出	(11)	(14)	(9)	(8)
长期投资	2	(2)	1	0
其他	(32)	(33)	(34)	(13)
筹资活动现金流	(205)	127	45	56
短期借款	0	3	(2)	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(205)	124	47	55
现金净增加额	227	706	719	901

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2745	3405	4167	5027
营业成本	1654	2060	2524	3049
营业税金及附加	21	29	34	40
营业费用	126	163	188	221
管理费用	53	71	83	90
研发费用	241	310	375	452
财务费用	(26)	(39)	(45)	(59)
资产减值损失	27	(18)	(16)	(12)
公允价值变动损益	29	(1)	5	11
投资净收益	(14)	3	2	2
其他经营收益	60	59	61	60
营业利润	726	890	1094	1318
营业外收支	(0)	0	(0)	(0)
利润总额	725	890	1094	1318
所得税	94	108	138	166
净利润	631	781	956	1152
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	631	781	955	1152
EBITDA	729	884	1077	1290
EPS（最新摊薄）	1.28	1.59	1.94	2.34

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	23.35%	24.04%	22.39%	20.65%
营业利润	22.01%	22.61%	22.95%	20.53%
归属母公司净利润	21.71%	23.86%	22.29%	20.56%
获利能力				
毛利率	39.74%	39.49%	39.44%	39.35%
净利率	22.99%	22.95%	22.93%	22.92%
ROE	19.95%	20.66%	20.37%	20.06%
ROIC	17.96%	17.72%	17.64%	17.38%
偿债能力				
资产负债率	32.39%	31.02%	30.95%	30.46%
净负债比率	0.45%	0.42%	0.27%	0.26%
流动比率	2.74	2.94	3.00	3.08
速动比率	2.52	2.70	2.75	2.84
营运能力				
总资产周转率	0.60	0.62	0.61	0.61
应收账款周转率	1.77	1.78	1.81	1.77
应付账款周转率	2.21	2.10	2.17	2.13
每股指标(元)				
每股收益	1.28	1.59	1.94	2.34
每股经营现金	0.96	1.28	1.46	1.76
每股净资产	6.82	8.56	10.51	12.85
估值比率				
P/E	27.59	22.28	18.22	15.11
P/B	5.19	4.13	3.37	2.75
EV/EBITDA	21.87	16.80	13.10	10.25

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>