

## 威胜信息 (688100.SH)

## 强烈推荐 (维持)

## 营收净利稳健增长，海外本地化布局深化

**事件：**公司7月29日晚发布《2025年半年度报告》。2025年上半年，公司实现营业收入13.68亿元，同比增长11.88%；归属上市公司股东的净利润3.05亿元，同比增长12.24%；扣非归母净利润2.98亿元，同比增长12.67%。

□ **营收净利稳健增长。**单季度来看，2025Q2，公司实现营业收入8.13亿元，同比增长4.90%；归母净利润1.66亿元，同比增长3.18%；扣非归母净利润1.61亿元，同比上升3.27%。公司营收净利稳健增长主要得益于国内新型电力系统建设带来的数字化需求，以及海外市场本地化布局深化。海外市场通过印尼工厂投产及中东、非洲等区域展会拓展，实现AMI2.0解决方案的技术输出。在“双碳”目标和全球能源变革驱动下，公司中长期发展动能充沛。

□ **海外本地化产能布局深化。**2025H1，公司国际业务保持强劲发展势头，境外收入达2.83亿元，占主营收入20.82%，同比增长25.75%，高于整体营收增速，成为业绩增长重要引擎。通过印尼工厂投产及中东、非洲、东南亚三大区域展会深度拓展，公司在全球新兴市场实现本地化产能与服务网络覆盖，有效提升属地化服务能力。上半年新设印尼全工序制造基地，同步推进沙特、墨西哥等地区建厂规划，形成贸易+本地化生产的双轮驱动模式，未来将通过投资并购加速欧美市场突破，持续提升海外业务贡献度。

□ **电网投资创新高，物联网技术引领产业升级。**为加快构建以新能源为主体的新型电力系统，2025年国家电网计划全年电网投资将首次超过6,500亿元，南方电网固定资产投资提升至1,750亿元，均创历史新高，重点投向数字电网建设、配电侧智能化升级及源网荷储协同互动等领域。我们认为，威胜信息依托“物联网+芯片+人工智能”技术体系及覆盖能源互联网全层级的产品矩阵，深度参与新型电力系统建设，其新型智能通信网关、配电监测终端等核心产品在国家电网和南方电网的中标份额稳居行业第一梯队。

□ **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，覆盖地区逐步向中东地区和东南亚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2025-2027年公司归母净利润分别为7.70/9.46/11.67亿元，对应增速分别为22%/23%/23%，对应PE分别22.0X/17.9X/14.5X，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、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	3358	4202	5224
同比增长	11%	23%	22%	25%	24%
营业利润(百万元)	602	726	881	1083	1336
同比增长	32%	21%	21%	23%	23%
归母净利润(百万元)	525	631	770	946	1167
同比增长	31%	20%	22%	23%	23%
每股收益(元)	1.07	1.28	1.57	1.92	2.37
PE	32.3	26.9	22.0	17.9	14.5
PB	5.8	5.1	4.4	3.8	3.2

资料来源：公司数据、招商证券

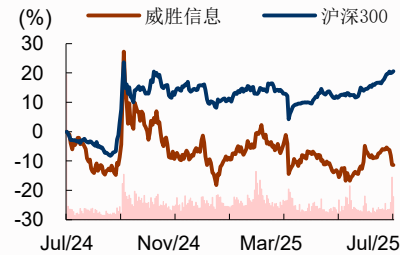
TMT及中小盘/通信  
目标估值：NA  
当前股价：34.5元

## 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)	17.0
流通市值(十亿元)	17.0
每股净资产(MRQ)	6.7
ROE(TTM)	20.0
资产负债率	34.8%
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	2	-3	1
相对表现	-4	-12	-21



资料来源：公司数据、招商证券

## 相关报告

- 《威胜信息(688100)——领航配网数字化升级,全球业务版图加速扩张》2025-06-23
- 《威胜信息(688100)——业绩符合预期,首家境外工厂开业加速海外布局》2025-04-26
- 《威胜信息(688100)——海外收入快速增长创新高,AI产品收入占比快速提升》2025-03-01

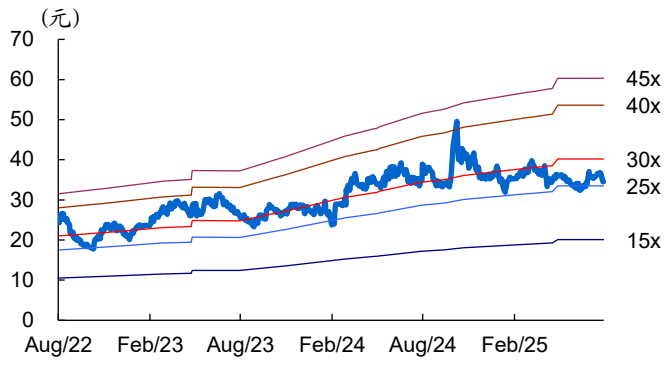
梁程加 S1090522060001

liangchengjia@cmschina.com.cn

李哲瀚 S1090522020002

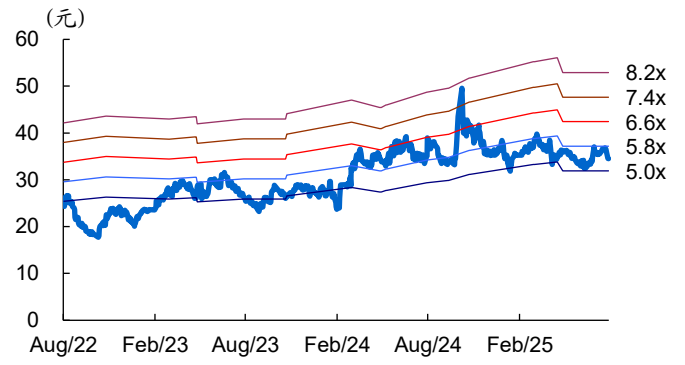
lizhehan@cmschina.com.cn

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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	3718	4330	5154	6208	7491
现金	1629	1828	2255	2591	3009
交易性投资	120	50	50	50	50
应收票据	28	18	23	28	35
应收款项	1332	1776	2026	2535	3152
其它应收款	14	5	6	8	9
存货	310	342	415	520	646
其他	285	310	380	475	590
<b>非流动资产</b>	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
<b>资产总计</b>	<b>4258</b>	<b>4957</b>	<b>5773</b>	<b>6820</b>	<b>8097</b>
<b>流动负债</b>	1265	1581	1888	2306	2806
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	1034	1292	1595	1998	2481
预收账款	32	30	37	46	57
其他	199	259	256	262	268
<b>长期负债</b>	21	25	25	25	25
长期借款	0	0	0	0	0
其他	21	25	25	25	25
<b>负债合计</b>	<b>1286</b>	<b>1606</b>	<b>1913</b>	<b>2331</b>	<b>2832</b>
股本	500	492	492	492	492
资本公积金	793	796	796	796	796
留存收益	1644	2063	2572	3200	3977
少数股东权益	36	0	0	1	1
归属于母公司所有者权益	2936	3351	3860	4488	5265
<b>负债及权益合计</b>	<b>4258</b>	<b>4957</b>	<b>5773</b>	<b>6820</b>	<b>8097</b>

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	417	474	602	559	709
净利润	526	631	770	946	1168
折旧摊销	28	32	36	35	34
财务费用	0	(2)	(16)	(19)	(22)
投资收益	(8)	14	(105)	(105)	(105)
营运资金变动	(125)	(204)	(103)	(337)	(412)
其它	(5)	3	19	39	47
<b>投资活动现金流</b>	(84)	(41)	77	77	77
资本支出	(22)	(90)	(28)	(28)	(28)
其他投资	(63)	48	105	105	105
<b>筹资活动现金流</b>	(306)	(205)	(252)	(299)	(368)
借款变动	(18)	(15)	(7)	0	0
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)	(318)	(391)
其他	19	30	16	19	22
<b>现金净增加额</b>	<b>27</b>	<b>227</b>	<b>427</b>	<b>337</b>	<b>417</b>

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	2225	2745	3358	4202	5224
营业成本	1317	1654	2042	2559	3177
营业税金及附加	19	21	25	31	39
营业费用	105	126	151	187	230
管理费用	39	53	62	76	95
研发费用	227	241	292	363	447
财务费用	(24)	(26)	(16)	(19)	(22)
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)	15	15	15
<b>营业利润</b>	602	726	881	1083	1336
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	602	725	880	1082	1336
所得税	76	94	110	136	168
少数股东损益	1	0	0	0	0
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>525</b>	<b>631</b>	<b>770</b>	<b>946</b>	<b>1167</b>

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	11%	23%	22%	25%	24%
营业利润	32%	21%	21%	23%	23%
归母净利润	31%	20%	22%	23%	23%
<b>获利能力</b>					
毛利率	40.8%	39.7%	39.2%	39.1%	39.2%
净利率	23.6%	23.0%	22.9%	22.5%	22.3%
ROE	18.6%	20.1%	21.3%	22.7%	23.9%
ROIC	17.6%	19.3%	20.9%	22.2%	23.5%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	30.2%	32.4%	33.1%	34.2%	35.0%
净负债比率	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	2.9	2.7	2.7	2.7	2.7
速动比率	2.7	2.5	2.5	2.5	2.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
存货周转率	4.6	5.1	5.4	5.5	5.4
应收账款周转率	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8
应付账款周转率	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	1.07	1.28	1.57	1.92	2.37
每股经营净现金	0.85	0.96	1.22	1.14	1.44
每股净资产	5.97	6.82	7.85	9.13	10.71
每股股利	0.44	0.53	0.65	0.79	0.98
<b>估值比率</b>					
PE	32.3	26.9	22.0	17.9	14.5
PB	5.8	5.1	4.4	3.8	3.2
EV/EBITDA	28.2	23.4	18.7	15.4	12.5

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。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，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。