

25H1 公司经营稳健，在手订单充裕支撑成长

2025 年 07 月 30 日

► **事件:** 2025 年 7 月 29 日, 公司发布 2025 年中报, 2025H1 实现收入 13.68 亿元, 同比增加 11.88%; 归母净利润 3.05 亿元, 同比增加 12.24%; 扣非归母净利润 2.98 亿元, 同比增加 12.67%。单季度来看, 25Q2 公司收入 8.13 亿元, 同比增加 4.90%, 环比增加 46.29%; 归母净利润 1.66 亿元, 同比增加 3.18%, 环比增加 18.92%; 扣非归母净利润 1.61 亿元, 同比增加 3.27%, 环比增加 18.07%。

► **经营质量持续稳健, 公司在手订单充裕。**公司经营质量&现金流均持续良好状态: 25 年上半年公司净资产收益率 9.18%、资产负债率 34.83%, 均处于良好状态; 公司 25H1 现金流良好, 25 年上半年公司实现经营性净现金流量 1.78 亿元, 同比优化 11.12%。公司在手订单持续充盈, 支撑后续业绩增长: 25 年上半年公司新签订单 16.27 亿元, 同比增长 8.31%; 截至 2025 年 6 月 30 日, 公司在手合同 39.56 亿元, 同比增长 12.63%。

► **海外业务持续增长, 国内外市场协同发展。**公司全球化布局, 国内物联网设备连接数过亿, 海外用户连接数超千万, 产品布局全球认证。公司加速全球化布局, 公司已设立境外子公司及销售代表处 10 余家, 25 年 4 月印尼工厂已正式运营, 可生产电力 AMI 产品、智慧配电产品、智能水表、通信模块等产品; 沙特工厂在积极建设中, 进一步推进公司国际化战略。25 年上半年实现境外收入 2.83 亿元, 占主营收入比例为 20.82%, 同比增长 25.75%。

► **新品持续迭代, 公司后续成长动力充足。**行业政策带动电网业务的升级转型, 公司技术和方案助力新型电力系统快速发展, 2025 年上半年成功推出 36 款创新产品和解决方案, 实现收入 6.42 亿元, 占总营收的 47%。此外, 公司持续积极应对新的市场机会和挑战, 在芯片和模块技术方面不断取得突破, 新一代融合国内国际标准的多模通信芯片、通感算融合 SoC 芯片、双模+拓扑+北斗通信模块、G3-PLC 和 Prime-PLC 通信模块、LoraWAN 通信模块等新技术和新产品逐步完成研发, 多项新产品为公司的后续增长提供充足动力。

► **投资建议:** 公司以“物联网+芯片+人工智能”为核心竞争力, 电力物联网、智慧城市、海外三大业务布局持续推进, 我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 31.35、38.41、47.39 亿元, 增速为 14.2%/22.5%/23.4%; 归母净利润分别为 7.63、9.36、11.56 亿元, 增速为 21.0%/22.7%/23.5%, 以 7 月 30 日收盘价来看, 对应 25-27 年 PE 为 22x/18x/15x, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 下游需求不及预期, 产能建设不及预期, 市场竞争加剧等。

推荐

维持评级

当前价格:

34.50 元



分析师 邓永康

执业证书: S0100521100006

邮箱: dengyongkang@mszq.com

分析师 李佳

执业证书: S0100523120002

邮箱: lijia@mszq.com

分析师 许俊哲

执业证书: S0100525030003

邮箱: xujunzhe@mszq.com

相关研究

1. 威胜信息 (688100.SH) 2024 年年报点评: 24 年业绩符合预期, 海外业务打造第二增长曲线-2025/03/03

2. 威胜信息 (688100.SH) 事件点评: 回购彰显发展信心, 海外订单持续斩获-2025/01/17

3. 威胜信息 (688100.SH) 2024 年三季度报点评: 盈利能力再上台阶, 海外收入保持高增-2024/10/23

4. 威胜信息 (688100.SH) 2024 年半年报点评: Q2 业绩符合预期, 海外市场加速拓展-2024/07/30

5. 威胜信息 (688100.SH) 2023 年年报点评: 23 年业绩亮眼, 通信芯片业务高速增长-2024/03/02

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,745	3,135	3,841	4,739
增长率 (%)	23.3	14.2	22.5	23.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	631	763	936	1,156
增长率 (%)	20.1	21.0	22.7	23.5
每股收益 (元)	1.28	1.55	1.90	2.35
PE	27	22	18	15
PB	5.1	4.6	3.9	3.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 7 月 30 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,745	3,135	3,841	4,739
营业成本	1,654	1,844	2,257	2,787
营业税金及附加	21	28	35	43
销售费用	126	141	169	204
管理费用	53	63	77	95
研发费用	241	292	357	441
EBIT	684	861	1,061	1,312
财务费用	-26	-21	-21	-25
资产减值损失	-9	-9	-12	-14
投资收益	-14	6	8	9
营业利润	726	879	1,079	1,332
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	725	880	1,079	1,332
所得税	94	114	140	173
净利润	631	765	939	1,159
归属于母公司净利润	631	763	936	1,156
EBITDA	719	901	1,108	1,357

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,828	1,987	2,388	2,912
应收账款及票据	1,795	1,996	2,327	2,733
预付款项	16	18	23	28
存货	342	375	459	567
其他流动资产	349	371	428	505
流动资产合计	4,330	4,748	5,625	6,745
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	274	319	365	391
无形资产	111	111	111	111
非流动资产合计	627	679	740	780
资产合计	4,957	5,427	6,365	7,525
短期借款	0	50	90	120
应付账款及票据	1,292	1,368	1,591	1,866
其他流动负债	289	269	315	383
流动负债合计	1,581	1,687	1,995	2,369
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	25	23	23	28
非流动负债合计	25	23	23	28
负债合计	1,606	1,710	2,018	2,396
股本	492	492	492	492
少数股东权益	0	2	4	7
股东权益合计	3,351	3,717	4,347	5,128
负债和股东权益合计	4,957	5,427	6,365	7,525

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	23.35	14.22	22.52	23.37
EBIT 增长率	16.83	26.00	23.20	23.62
净利润增长率	20.07	21.05	22.66	23.50
盈利能力 (%)				
毛利率	39.74	41.18	41.23	41.19
净利率	22.98	24.35	24.38	24.40
总资产收益率 ROA	12.72	14.07	14.71	15.37
净资产收益率 ROE	18.82	20.55	21.56	22.58
偿债能力				
流动比率	2.74	2.81	2.82	2.85
速动比率	2.34	2.42	2.42	2.44
现金比率	1.16	1.18	1.20	1.23
资产负债率 (%)	32.39	31.51	31.71	31.85
经营效率				
应收账款周转天数	236.20	224.39	213.17	202.51
存货周转天数	75.46	75.00	75.00	75.00
总资产周转率	0.60	0.60	0.65	0.68
每股指标 (元)				
每股收益	1.28	1.55	1.90	2.35
每股净资产	6.82	7.56	8.83	10.42
每股经营现金流	0.96	1.22	1.59	1.94
每股股利	0.33	0.63	0.77	0.95
估值分析				
PE	27	22	18	15
PB	5.1	4.6	3.9	3.3
EV/EBITDA	21.96	17.54	14.25	11.64
股息收益率 (%)	0.95	1.80	2.21	2.73

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	631	765	939	1,159
折旧和摊销	35	39	47	45
营运资金变动	-198	-207	-209	-258
经营活动现金流	474	600	783	954
资本开支	-90	-111	-109	-88
投资	-8	3	0	0
投资活动现金流	-41	-84	-98	-78
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	51	32	30
筹资活动现金流	-205	-357	-284	-352
现金净流量	228	159	401	524

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048