

威胜信息 (688100.SH)

订单与创新双驱动，国际化布局提速

事件：公司 2025 年上半年实现营业收入 13.7 亿元，同比增长 12%，实现归母净利润 3.1 亿元，同比增长 12%，扣非归母净利润 3 亿元，同比增长 13%。单 Q2 来看，实现营收 8.1 亿元，同比增长 5%，实现归母净利润 1.7 亿元，同比增长 3%。

国际化战略加速落地，海外收入占比突破海外营收 2.8 亿元，同比增长 26%，占比提升至 21%（较 24 全年占比提升 5 个百分点），增速远超国内业务（国内业务营收 10.8 亿元，同比增长 9%，占比 79%）。公司全球化布局进展顺利，印尼工厂全面投产，沙特工厂预计下半年可投产，墨西哥工厂建设积极推进，且在阿联酋/孟加拉/埃及等设有制造工厂，未来有望进军南非等区域。我们认为，公司积极拓展海外，依靠自身优质产品能力有望逐步拓展到系统和生态集成交付模式，进一步提升全球市场话语权，创造多个营收增长极，目前公司海外业务整体尚处于前期投资阶段，未来释放利润后有望进一步增强公司盈利能力。

订单储备创新高，电网主业韧性凸显，智能终端下半年有望加速迭代。公司上半年新签订单 16 亿元（同比+8%），在手订单 40 亿元（同比+13%），为未来几年业绩释放提供强有力支撑。同时，《配电网智能分布式终端互操作技术规范》新标准已于 2025 年 3 月开始实施，而在国网、南网 25 年全年投资大提速（全年投资超 8250 亿元）的背景下，下半年仍有 54% 的投资计划尚未完成。公司在国网、南网每年采购的集中采购中名列前茅，我们认为其下半年有望凭借其技术+客户双优势充分受益于下半年国网、南网的投资增量以及新标准带来的电网设备更新周期，主业收入确定性较高。

AI 赋能推动新业务快速增长，RWA 提供跨境融资新方案。公司重视“AI+”相关业务投入，上半年以物联网+芯片+AI 为核心竞争力，成功推出 36 款新产品及方案，实现营收 6.42 亿元，占总营收的 47%。我们认为在 AI 加持下，“物联网+芯片+AI”将为公司强劲的增长引擎，持续为公司产品创新赋能，公司布局的业务特点有利于快速推进 RWA 相关业务，为公司在海外跨境融资方面提供新方案。

投资建议：作为电力物联网领域的核心标的，公司在智能电网、智慧能源、智慧城市领域构筑了显著优势。随着全球数字化升级浪潮的持续推进，叠加国内新型电力系统建设提速，公司凭借扎实的技术积累和前瞻性的国际化布局，公司有望实现业绩持续性增长。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 7.9/9.8/11.9 亿元，当前股价对应 PE 分别为 21/17/14 倍，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧，汇率波动风险，海外业务发展不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,225	2,745	3,397	4,203	5,210
增长率 yoy (%)	11.1	23.3	23.8	23.7	23.9
归母净利润（百万元）	525	631	792	978	1,194
增长率 yoy (%)	31.3	20.1	25.6	23.4	22.1
EPS 最新摊薄（元/股）	1.07	1.28	1.61	1.99	2.43
净资产收益率 (%)	17.9	18.8	20.4	20.8	20.9
P/E (倍)	32.1	26.7	21.3	17.2	14.1
P/B (倍)	5.7	5.0	4.3	3.6	2.9

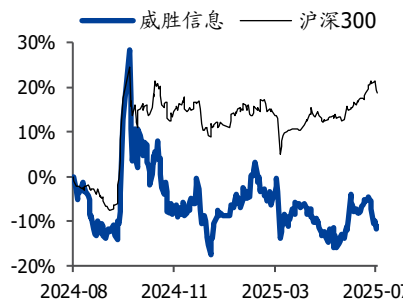
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 08 月 01 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	通信设备
前次评级	买入
08 月 01 日收盘价（元）	34.26
总市值（百万元）	16,845.13
总股本（百万股）	491.69
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量（百万股）	1.90

股价走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号：S0680519010002

邮箱：songjiagi@gszq.com

分析师 黄瀚

执业证书编号：S0680519050002

邮箱：huanghan@gszq.com

分析师 石瑜捷

执业证书编号：S0680523070001

邮箱：shiyujie@gszq.com

相关研究

- 《威胜信息 (688100.SH)：海外业务增速高企，在手订单充盈》 2025-03-04
- 《威胜信息 (688100.SH)：盈利质量优异，海外增速高企》 2024-07-31
- 《威胜信息 (688100.SH)：盈利能力再提高，收入及利润双增长》 2024-03-05

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3718	4330	5236	6567	8204
现金	1629	1828	2199	2834	3603
应收票据及应收账款	1360	1795	2132	2663	3308
其他应收款	14	5	14	15	18
预付账款	5	16	21	24	31
存货	310	342	451	563	700
其他流动资产	400	344	419	468	543
非流动资产	539	627	606	594	576
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	270	274	273	265	251
无形资产	71	111	107	103	99
其他非流动资产	199	242	226	226	226
资产总计	4258	4957	5842	7161	8780
流动负债	1265	1581	1945	2435	3042
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1034	1292	1615	2026	2535
其他流动负债	230	289	330	409	507
非流动负债	21	25	20	20	20
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	21	25	20	20	20
负债合计	1286	1606	1965	2455	3062
少数股东权益	36	0	1	3	4
股本	500	492	492	492	492
资本公积	1092	874	874	874	874
留存收益	1644	2063	2732	3560	4570
归属母公司股东权益	2936	3351	3876	4703	5713
负债和股东权益	4258	4957	5842	7161	8780

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	417	474	627	774	929
净利润	526	631	793	979	1196
折旧摊销	31	35	26	27	28
财务费用	0	-2	0	0	0
投资损失	-8	14	-19	-26	-33
营运资金变动	-146	-198	-173	-206	-261
其他经营现金流	14	-6	-1	0	0
投资活动现金流	-84	-41	16	11	23
资本支出	-22	-90	-20	-15	-10
长期投资	-8	-8	0	0	0
其他投资现金流	-55	56	36	26	33
筹资活动现金流	-306	-205	-271	-150	-184
短期借款	-9	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	-8	0	0	0
资本公积增加	0	-218	0	0	0
其他筹资现金流	-297	21	-271	-150	-184
现金净增加额	25	228	371	635	769

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2225	2745	3397	4203	5210
营业成本	1317	1654	2084	2602	3260
营业税金及附加	19	21	25	32	36
营业费用	105	126	155	190	234
管理费用	39	53	62	75	84
研发费用	227	241	293	359	443
财务费用	-24	-26	-21	-22	-28
资产减值损失	-6	-9	0	0	0
其他收益	64	60	85	119	148
公允价值变动收益	-15	29	0	0	0
投资净收益	8	-14	19	26	33
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	602	726	903	1113	1362
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	602	725	903	1113	1362
所得税	76	94	109	134	166
净利润	526	631	793	979	1196
少数股东损益	1	0	1	1	2
归属母公司净利润	525	631	792	978	1194
EBITDA	616	719	908	1118	1361
EPS (元/股)	1.07	1.28	1.61	1.99	2.43

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	11.1	23.3	23.8	23.7	23.9
营业利润(%)	31.6	20.6	24.4	23.3	22.4
归属母公司净利润(%)	31.3	20.1	25.6	23.4	22.1
获利能力					
毛利率(%)	40.8	39.7	38.6	38.1	37.4
净利率(%)	23.6	23.0	23.3	23.3	22.9
ROE(%)	17.9	18.8	20.4	20.8	20.9
ROIC(%)	17.2	17.7	19.9	20.3	20.4
偿债能力					
资产负债率(%)	30.2	32.4	33.6	34.3	34.9
净负债比率(%)	-54.7	-54.2	-56.4	-60.0	-62.8
流动比率	2.9	2.7	2.7	2.7	2.7
速动比率	2.5	2.3	2.3	2.3	2.3
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	2.1	2.2	2.1	2.2	2.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.07	1.28	1.61	1.99	2.43
每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	0.96	1.27	1.57	1.89
每股净资产(最新摊薄)	5.97	6.82	7.88	9.57	11.62
估值比率					
P/E	32.1	26.7	21.3	17.2	14.1
P/B	5.7	5.0	4.3	3.6	2.9
EV/EBITDA	20.8	22.2	16.1	12.5	9.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 01 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com