

买入 (维持)

能源物联网平台龙头，拥抱 AI 与全球化新时代

威胜信息 (688100) 深度报告

2026 年 4 月 29 日

投资要点:

分析师: 陈湛谦

SAC 执业证书编号:

S0340524070002

电话: 0769-22119302

邮箱:

chenzhanqian@dgzq.com.cn

分析师: 罗炜斌

SAC 执业证书编号:

S0340521020001

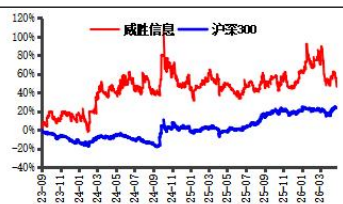
电话: 0769-22110619

邮箱: luoweibin@dgzq.com.cn

主要数据 2026 年 4 月 28 日

收盘价(元)	34.90
总市值(亿元)	171.60
总股本(亿股)	4.92
流通股本(亿股)	4.92
ROE(TTM)	19.08%
12月最高价(元)	48.87
12月最低价(元)	31.51

股价走势



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

- 公司是国内领先的能源物联网综合解决方案提供商。威胜信息技术股份有限公司成立于2004年,2020年在上交所科创板挂牌上市。公司聚焦“物联网+芯片+人工智能”核心赛道,致力于推动电力系统数字化转型与城市能源智能化升级,从事能源物联网领域感知层、网络层、应用层产品的设计、研发、生产与销售服务,可提供包括电监测终端、水气热传感终端、通信网关、通信模块及智慧公用事业管理系统在内的一站式解决方案,产品矩阵贯穿能源物联网全链条。
- “十五五”电网投资加码,配网智能化站上风口。两大电网“十五五”合计规划投资约5万亿元,配网投资占比40%-45%,数字化投资占比10%-15%。2026年“六张网”战略将电网、算力网、新型通信网首次并列纳入国家级投资框架,“算电协同”写入政府工作报告。“AI+能源”政策明确2027年初建AI+能源融合体系。公司通信网关、电力监测终端、通信模块等核心产品全面卡位配网智能化三大层级。
- 自研芯片构筑核心技术护城河, AI+能源打开价值跃迁空间。公司自研WTZ50三模通信芯片兼容HPLC+HRF+Wi-SUN,可覆盖全球超70%AMI通信标准;Wi-SUN芯片获“中国芯”优秀技术创新产品奖。2025年AI相关收入达7.37亿元,同比增长89.7%,构建“终端感知+边缘计算+云端AI”一体化方案。
- 投资建议:维持对公司的“买入”评级。威胜信息是国内领先的能源物联网综合解决方案提供商,构建了“物联网+芯片+人工智能”的核心竞争力,产品矩阵贯穿感知层、网络层、应用层全链条。公司是国内少数能够同时提供电力物联网全栈解决方案的企业,自研三模通信芯片可覆盖全球超70%的AMI通信标准,海外市场加速拓展,已形成“东南亚+中东”双支点的本地化交付网络。公司深度受益于“十五五”电网投资加码与配网智能化改造提速,预计2026-2027年EPS分别为1.69和2.06元,对应PE分别为21倍和17倍,维持“买入”评级。
- 风险提示。新型电力系统建设不及预期的风险,海外业务地缘政治风险,汇率波动风险,行业竞争加剧风险。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息,关于信息的准确性与完整性,建议投资者谨慎判断,据此入市,风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 深耕二十载，从电力计量到能源物联网全栈平台	3
1.1 能源物联网全栈解决方案提供商	3
1.2 从规模扩张到结构优化，芯网融合构筑成长新引擎	7
2. 数字电网与数智城市共振，能源物联网迎来黄金机遇	9
2.1 “十五五”电网投资加码，配网智能化站上风口	9
2.2 全球能源转型开启增量周期，电网扩容与智能化转型需求愈加迫切	11
2.3 数智城市发展在即，万亿市场提供横向拓展空间	12
3. 技术领先与场景落地，公司具备从芯到网的全栈能力	14
3.1 芯片自研：全栈能力的技术底座	14
3.2 AI+能源：从技术攻关走向规模变现	15
4. 投资策略	16
5. 风险提示	17

插图目录

图 1：公司主要业务介绍图	3
图 2：公司数字电网业务解决方案	4
图 3：公司数智城市业务解决方案	4
图 4：公司产品矩阵贯穿能源物联网“感知层—网络层—应用层”全链条	4
图 5：公司 2021-2025 年营业收入	7
图 6：公司 2021-2025 年归母净利润	7
图 7：公司 2021-2025 年销售毛利率	7
图 8：公司 2021-2025 年销售净利率	7
图 9：公司 2021-2025 年期间费用	8
图 10：公司 2021-2025 年期间费用拆分	8
图 11：公司 2021-2025 年研发开支概况	9
图 12：公司 2021-2025 年研发人员概况	9
图 13：各年份完成电网电力建设投资额	9
图 14：按地区划分电网相关年度资本开支	11
图 15：按地区划分电网数字化相关累计资本开支	11
图 16：数字城市物联设备接入方案	12
图 17：我国智慧城市市场预测	13
图 18：公司 WTZ50 产品	14
图 19：公司海外通信业务解决方案	14
图 20：配电台区迎来数字化治理新范式	16
图 21：公司 WFTT-1800 边缘计算单元	16

表格目录

表 1：威胜信息管理层履历	5
表 2：推进电网投资相关政策文件	10
表 3：公司盈利预测简表（截至 2026/4/28）	18

1. 深耕二十载，从电力计量到能源物联网全栈平台

1.1 能源物联网全栈解决方案提供商

从电力计量终端到能源物联网全栈解决方案，聚焦“物联网+芯片+人工智能”核心赛道。威胜信息技术股份有限公司成立于 2004 年，2020 年在上交所科创板挂牌上市。作为中国领先的能源物联网综合解决方案提供商，威胜信息致力于推动电力系统数字化转型与城市能源智能化升级，从事能源物联网领域感知层、网络层、应用层产品的设计、研发、生产与销售服务，可提供包括电监测终端、水气热传感终端、通信网关、通信模块及智慧公用事业管理系统在内的一站式解决方案，公司拥有的全产业链产品矩阵及其丰富的应用场景可满足数字电网与智慧城市不同细分市场的需求。

公司深耕能源物联网领域二十余年，依托自研芯片的核心技术优势与深厚的电力行业经验，凭借持续高强度的研发投入和国内外双循环市场布局，建立稳固的国网/南网集采领先地位，并加速拓展全球能源 AMI 市场。公司高度重视研发创新与标准化服务体系建设，已在长沙、深圳、珠海等地建立研发中心，覆盖物联网通信芯片、智能传感终端、AI 算法与应用软件等核心技术方向，同时于印尼、沙特落成本地化制造基地与技术服务中心，形成“东南亚+中东”双支点的海外交付网络。威胜信息正积极助力数字电网建设与全球能源转型，在发展过程中业务逐步拓展到数字电网、智慧城市、智慧水务、智慧燃气、智慧消防、智慧园区、新能源场站智慧运维及 AI 智算中心配套等领域。

图 1：公司主要业务介绍图



资料来源：《威胜信息：2025 年年度报告》，东莞证券研究所

在数字电网领域，公司依托电力物联网技术储备和经验，聚焦关键核心技术，为新型电力系统提供多元化解决方案，以“物联网+芯片+人工智能”构建完备的行业标准、技术平台、产品体系。在数智城市领域，公司将在电网领域的核心技术及项目经验进行横向拓展，以大数据应用管理、边缘计算及人工智能应用等技术为核心，以物联网技术重塑电、水、气、热能源的高效管理，构建物联网智慧云平台，提供综合解决方案，赋能城市可持续发展。

图 2：公司数字电网业务解决方案



资料来源：威胜信息官网，东莞证券研究所

图 3：公司数智城市业务解决方案



资料来源：威胜信息官网，东莞证券研究所

公司产品矩阵贯穿能源物联网“感知层—网络层—应用层”全链条，物联网是通信网和互联网的拓展应用和网络延伸，可利用感知技术与智能装置对物理世界进行感知识别，通过网络传输互联，进行计算、处理和知识挖掘，实现人与物、物与物信息交互和无缝连接。作为实现万物互联的核心基础设施，物联网产业结构通常被划分为四个逻辑层次：感知层、网络层、平台层和应用层。威胜信息在通信芯片与模组领域，自研 WT50 三模通信芯片兼容 HPLC+HRF+Wi-SUN 三大技术；基于自研芯片的通信模组通过美国 FCC、巴西 nate1 等国际认证，在海外市场取得持续订单。电监测终端领域，打造“终端感知+边缘计算+云端 AI”一体化方案，核心产品覆盖输电/配电线路智能监测、AI 故障治愈与负荷预测。水气热传感终端领域，超声波水表、智能燃气表等全系列通过 OIML、MID、WRAS 三大国际认证。智慧公用事业管理系统领域，依托 CMMI-ML5 级软件能力，开发国内首套电水气热能源计量自动化系统，赋能城市能源高效管理。

图 4：公司产品矩阵贯穿能源物联网“感知层—网络层—应用层”全链条



网络层 | 感知层 | 应用层



DTSD342-9N系列

DTSD342-9N系列三相电能表是一款集测量记录、用电记录、通信遥控、大屏幕LCD显示和网络通信功能于一体的电能表。



物联网远传智能水表

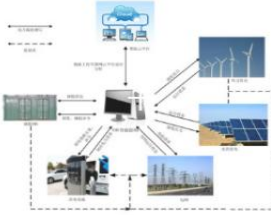
物联网远传智能水表采用旋翼式多流束基表，适用于单向、非脉冲水流。产品符合国家标准GB/T 778-2007《封闭管道中水流量的测量》。



湿式无线远传智能水表


LXSW低功耗无线远传水表采用旋翼式多流束基表，适用于单向、非脉冲水流。产品符合国家标准GB/T 778-2007《封闭管道中水流量的测量》。

网络层 | 感知层 | 应用层




EMS能量管理系统

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

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...



能效管理平台

威胜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...

资料来源：威胜信息官网，东莞证券研究所

威胜信息汇聚业界精英，核心管理层具备丰富的产业经验与深厚的专业背景，为公司深耕能源物联网领域、推动技术创新与国际化拓展提供了坚实保障。威胜信息董事长李鸿历任威胜集团有限公司人事部经理、人事总监、行政副总裁、行政中心主任、总裁、湖南威胜信息技术有限公司监事、董事兼总裁，获评长沙市高层次人才，当选长沙市第十二届政协委员，长沙市工商联副主席，现任威胜信息董事长。威胜信息董事王学信，研究生学历，自动化专业硕士，高级工程师，获评长沙市高层次人才，曾获得“长沙市优秀专家”称号，曾任湖南省计量协会第三届理事会副理事长、中国仪器仪表行业协会七届理事会副理事长，2017年1月至今担任公司董事。威胜信息职工代表董事范律，主导设计我国第一块模块化用电信息采集终端WFET1000负控终端，主导开发WFET1600集中器系列、WFET1800配变终端系列、WFET2000关口终端系列用电信息采集终端、无线公网通信中继器WFCT系列产品，于2025年11月经公司职工代表大会民主选举，担任威胜信息技术股份有限公司职工代表董事。

表 1：威胜信息管理层履历

姓名	现任职务	个人履历
李鸿	董事长	研究生学历，长沙市高层次人才，长沙市第十二届政协委员，长沙市工商联副主席，先后获评“中国电子企业协会优秀企业家”、“中国软件行业优秀企业家”、“中国智能量测产业技术创新战略联盟年度特殊贡献个人”，多次荣获“湖南省优秀企业家”、“长沙高新区优秀企业家”等多项荣誉称号，并荣获“中国机械

		<p>工业科学技术奖二等奖”。李鸿女士于2000年1月至2017年6月，历任威胜集团有限公司人事部经理、人事总监、行政副总裁、行政中心主任、总裁、湖南威胜信息技术有限公司监事、董事兼总裁。2017年6月至今，担任公司湖南威铭能源科技有限公司董事长、湖南喆创科技有限公司执行董事、珠海中慧微电子有限公司董事长，兼任威胜控股有限公司执行董事、威佳创建有限公司董事。2017年6月至2022年12月，担任公司董事兼总经理（总裁）。2022年12月，李鸿辞去公司总经理（总裁）职务，并当选威胜信息董事长。</p>
王学信	董事	<p>研究生学历，自动化专业硕士，高级工程师，长沙市高层次人才，曾获得“长沙市优秀专家”称号，曾任湖南省计量协会第三届理事会副理事长、中国仪器仪表行业协会七届理事会副理事长、湖南省仪器仪表行业协会专家委员会委员。王学信先生于1987年7月至2017年1月，历任太原工业大学讲师、太原工业大学科技开发公司开发部主任、湖南威胜电子有限公司工研中心主任、总经理、威胜集团有限公司总经理、技术总监、副总经理、董事、湖南威胜信息技术有限公司董事、董事兼总经理。2017年1月至今，担任公司董事。</p>
张振华	董事	<p>本科学历，电力自动化专业学士，长沙市高层次人才。张振华先生于1995年7月至2016年10月，历任湖南威胜电子有限公司生产工程师、威胜集团有限公司人事部经理助理、出口部经理助理、经理、国际营销副总经理、长沙威胜进出口有限公司国际营销副总经理、威胜集团有限公司海外事业部副总经理，2016年10月至2017年6月，历任湖南威胜信息技术有限公司国际营销总经理、副总经理、董事兼副总经理，2017年6月至今担任公司董事兼总经理助理、国际营销总经理、副总经理（副总裁）。</p>
范律	职工董事	<p>研究生学历，电力电子及电力传动专业硕士，高级工程师，长沙市高层次人才。范律先生主导设计我国第一块模块化用电信息采集终端WFET1000负控终端（模块化设计及首创的160*160点阵显示界面成为国家电网、南方电网用电信息采集终端标准），主导开发WFET1600集中器系列、WFET1800配变终端系列、WFET2000关口终端系列用电信息采集终端、无线公网通信中继器WFCT系列产品。范律先生于2004年8月至2017年6月，历任湖南威胜信息技术有限公司软件开发管理员、终端软件部副经理、终端开发部经理、终端总工程师、终端副总经理、终端总经理、董事兼副总经理，2017年6月至今，担任威胜信息技术股份有限公司总经理助理、副总经理（副总裁）。</p>
吉喆	董事	<p>加拿大英属哥伦比亚大学经济学学士，历任麦格理大中华区股票资本市场部经理、湖南经典投资有限公司董事、湖南建和房地产开发有限公司副总经理、董事兼总经理、深圳锐顶全媒体动力科技有限公司董事、威胜信息董事长，现任威胜控股执行董事、锐</p>

顶国际集团有限公司董事、锐顶音响有限公司董事、利升投资有限公司董事、力升投资有限公司董事。

资料来源：ifind，aastock，东莞证券研究所

1.2 从规模扩张到结构优化，芯网融合构筑成长新引擎

营收规模向上，境外收入持续攀升。2021-2025年，公司营业收入由18.26亿元持续增长至29.78亿元，年复合增长率约13.02%；归母净利润由3.41亿元增长至6.66亿元，年复合增长率约18.24%。公司紧跟电网智能化与能源数字化转型浪潮，深度布局数字电网、数智城市及通信芯片等核心赛道，多元化业务协同发力，境外业务实现跨越式增长，2025年境内实现收入23.93亿元，占主营业务收入的80.94%，较去年同期增长3.42%，境外收入达5.64亿元，同比增长33.98%。过去五年海外收入累计达17.34亿元，较“十三五”期间增长4.5倍。2025年新签合同额37.08亿元，截至年底在手订单达40.59亿元，AI业务相关应用带来收入7.37亿元，占总营收比重24%。随着“双碳”引领新型电力系统建设升级，物联网与各行业的深度融合和规模应用，同时公司积极推进海外产能布局和市场拓展带来业绩增长。

图 5：公司 2021-2025 年营业收入

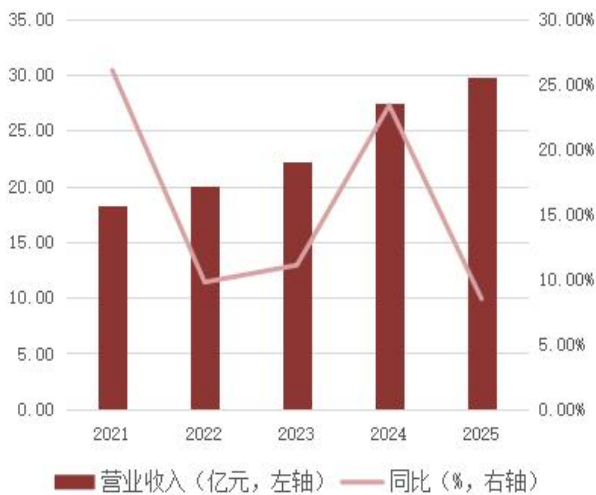
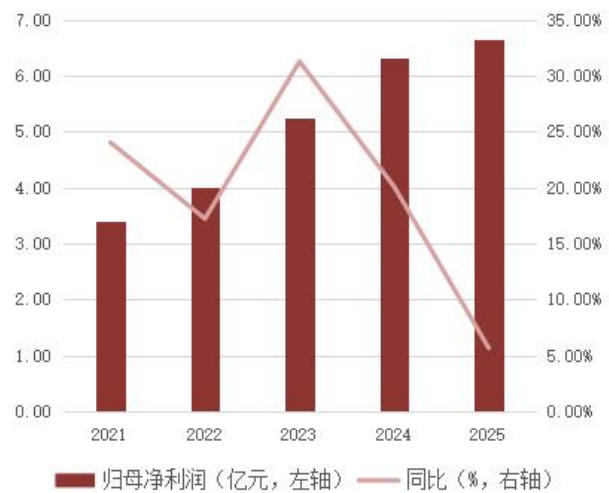


图 6：公司 2021-2025 年归母净利润



资料来源：ifind，东莞证券研究所

资料来源：ifind，东莞证券研究所

利润率维持较高水平。公司依托全栈式能源物联网解决方案带来的产品结构升级与精细化成本管控，进一步夯实了盈利基础，2025年威胜信息销售毛利率与销售净利率分别为40.17%与22.38%。分业务来看，2025年公司水气热传感终端毛利率比上年增加7.96个百分点，感知层小计毛利率比上年增加2.55个百分点，通信模块比上年增加4.00个百分点，公司收入规模扩张的同时费用端的规模效应与产品结构高端化带来的盈利能力系统性提升。

图 7：公司 2021-2025 年销售毛利率

图 8：公司 2021-2025 年销售净利率



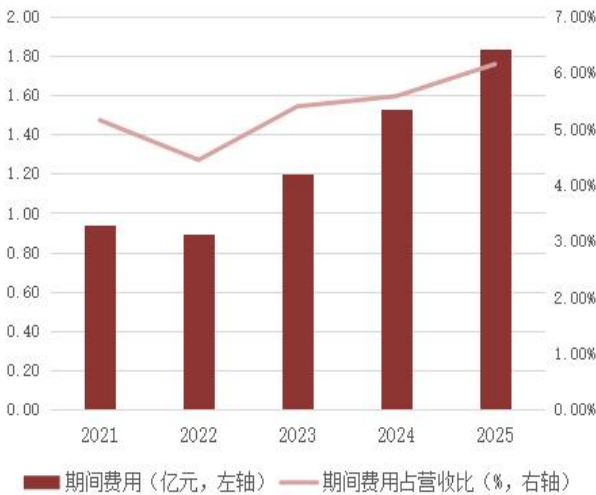
资料来源：ifind，东莞证券研究所



资料来源：ifind，东莞证券研究所

销售费用在直销模式下得到控制。2021-2025年，公司期间费用占营收比分别为5.15%、4.44%、5.39%、5.57%、6.15%。其中，销售费用占公司期间费用主要部分，2025年销售费用、管理费用、财务费用分别占同期营收的4.53%、1.75%、-0.13%。受益于供应链体系数字化改造与组织架构扁平化，大客户集采直销模式下的规模效应持续释放，公司费用管控能力在营收端上行趋势下得到提升，有效推动盈利能力的稳步增强。

图9：公司2021-2025年期间费用



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图10：公司2021-2025年期间费用拆分



资料来源：ifind，东莞证券研究所

公司研发人员占比上行。2025年，公司研发费用达到2.32亿元，占同期营收比的7.79%。公司研发人员数量由2021年的364人升至2025年的430人，研发人员数量占比达51.56%。公司以行业发展趋势和客户实际需求为导向，制定公司技术及产品中、长期研发战略规划，并依托“自主研发为主、合作研发为辅、创新平台支撑”模式开展研发工作，建立了两个省级工程技术研究中心、两个省级企业技术中心、一个省级重点实验室、一个省级工业设计中心、三个专业技术实验室和四个应用技术与产品研发平台、院士专家工作站和博士后创新创业实践基地，基于创新平台跟踪内外部技术与行业发展信息，整合优

势研发资源，以创新平台为载体支撑公司领先一步的技术与产品研发。

图 11：公司 2021-2025 年研发开支概况

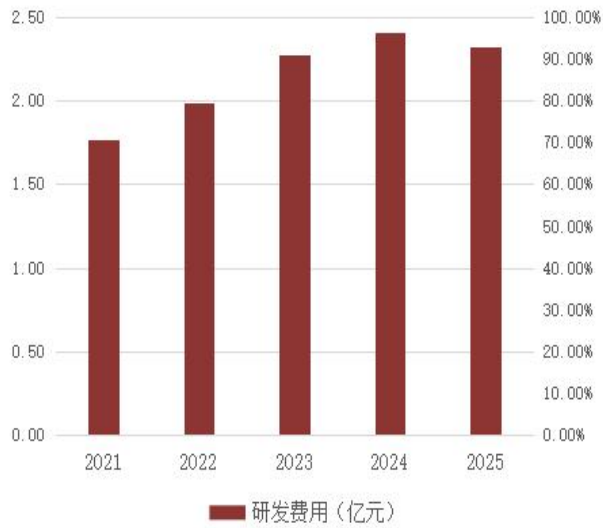
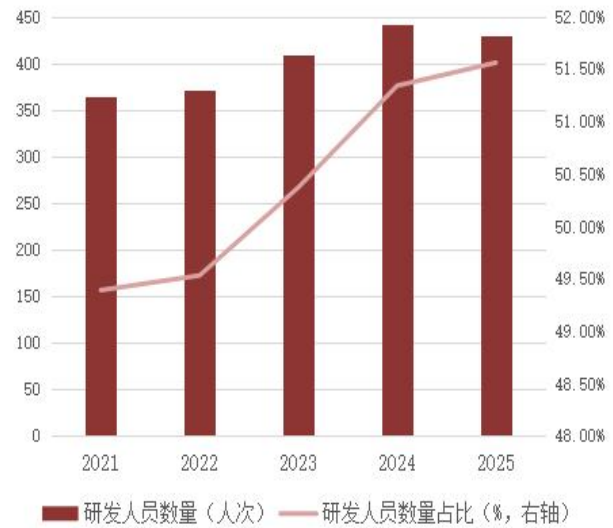


图 12：公司 2021-2025 年研发人员概况



资料来源：ifind，东莞证券研究所

资料来源：ifind，东莞证券研究所

2. 数字电网与数智城市共振，能源物联网迎来黄金机遇

2.1 “十五五”电网投资加码，配网智能化站上风口

国内电网投资正进入新一轮高速扩张周期。2011-2024 年，各年份完成电网电力建设投资整体上行，2024 年达到 6084 亿元。国家电网公司 2024 年的电网投资首次超过 6000 亿元，而南方电网公司预计 2024 年至 2027 年的设备更新投资规模将达到 1953 亿元，力争到 2027 年实现电网设备更新投资规模较 2023 年增长 52%。面向“十五五”国家电网规划固定资产投资 4 万亿元，较“十四五”增长约 40%，根据国家电网、南方电网披露的相关投资规划，“十五五”期间两大电网公司合计规划投资规模约 5 万亿元，为产业链带来确定性增量空间。

图 13：各年份完成电网电力建设投资额



资料来源：ifind，中国电力统计年鉴，东莞证券研究所

电网投资的重心正从主网向配网+数字化结构性倾斜。自 2023 年以来，随着《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》等政策文件密集出台，两网投资重点向配电网明显倾斜。“十五五”期间，国网战略定位从“补强”升级为“主配微协同”核心架构，南网持续加大配用电侧倾斜力度。据规划，配网投资占电网总投资比例预计维持在 40%-45% 的高位，数字化投资占比达 10%-15%，配网智能化改造成为确定性最强的结构性方向。

2025 年下半年至 2026 年初，国家层面密集出台一系列与公司业务高度相关的重磅政策，从投资总规模和应用技术路线两大维度，为能源物联网行业提供了确定性增长空间。2025 年 9 月，国家发展改革委、国家能源局联合发布《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》，这是国家层面首个专门针对“AI+能源”领域的纲领性文件，其中提出到 2027 年，能源与人工智能融合创新体系初步构建，推动五个以上专业大模型在电网等行业深度应用，挖掘十个以上可复制重点示范项目，探索百个典型应用场景赋能路径的发展目标。2026 年 3 月，国家发展改革委主任在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上明确提出，将推进“六张网”和重点领域建设，“六张网”即水网、电网、算力网、新型通信网、城市地下管网、物流网，2026 年初步估算涉及领域的投资将超过 7 万亿元。同年 4 月，中共中央政治局会议进一步提出“加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设”，将“六张网”从发改委工作部署正式上升为中央政治局顶层定调。2026 年《政府工作报告》首次将“算电协同”写入新基建工程部署，标志着算力与电力的深度融合上升为国家战略。支持人工智能开源社区建设，促进开源生态繁荣。实施超大规模智算集群、算电协同等新基建工程，加强全国一体化算力监测调度，支持公共云发展。加快发展卫星互联网。打造“5G+工业互联网”升级版。

表 2：推进电网投资相关政策文件

政策文件名称	发布部门及时间	电网投资与配电侧相关内容
《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》	国家发展改革委、国家能源局 2024 年 2 月 6 日（发改能源〔2024〕187 号）	2025 年配电网具备约 5 亿千瓦分布式新能源、1200 万台充电桩接入能力，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。从“无源”单向辐射网络向“有源”双向交互系统转变，推动配电网投资占比提升至 40%-45%，成为电网投资核心方向。
《配电网高质量发展行动实施方案（2024—2027 年）》	国家能源局 2024 年 8 月（国能发电力〔2024〕59 号）	推进“四个一批”建设改造任务（老旧设备、薄弱线路、数字化终端、智能站所），提升配电网对分布式电源、电动汽车充电桩的接纳能力，配电自动化有效覆盖率持续提升，配电终端智能化水平显著提高，补齐农村配电网短板，推进城乡配网协调发展。
《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》	国家发展改革委、国家能源局、国家数据局 2024 年 7 月（发改能源〔2024〕1128 号）	配网从“被动受电”向“主动支撑”转变，成为新型电力系统关键节点，加强配电网层面源网荷储协同调控，提升分布式资源消纳能力。推广智能传感、5G 融合等数字化技术在配网的应用，配网智能化改造成为确定性最强的结构性投资方向。

《新型电力系统发展蓝皮书》	国家能源局组织 11家研究机构 2023年6月2日	配电网智能化将从用电侧向其他方向渗透，提升电力电子化水平，配电网将成为分布式新能源接入的主要通道，从传统无源网络向智能有源网络演进，配网拓扑结构和控制方式发生根本性变革。配电侧投资成为电网投资增长的新引擎，2030年新能源成为发电量增量主体，装机占比超40%。
《2024年能源工作指导意见》	国家能源局 2024年3月18日 (国能发规划 (2024)22号)	推动电网数字化、智能化升级，完善能源IT顶层机制，2024年全国电网工程投资完成6083亿元，同比增长15.3%，推进配电网智能化改造，加强数字基础设施布局。
《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》	国家发展改革委、 国家能源局 2025 年9月(国能发科技 (2025)73号)	是国家层面首个专门针对“AI+能源”的纲领性文件，明确“终端感知+边缘计算+云端AI”一体化的技术路径，确立2027年推动5个以上专业大模型在电网应用，挖掘10个以上示范项目，探索100个典型场景，2030年能源领域人工智能专用技术与应用总体达到世界领先水平的发展目标。

资料来源：国家发展改革委，国家能源局，国家数据局，东莞证券研究所

电力配网相关端侧设备正在迭代升级，通信模块由单模向双模/三模切换，解决停电实时上报和复杂场景通信可靠性问题，通信网关向集成边缘计算能力的新一代智能融合终端升级，实现台区自治管控，电监测终端向高精度、AI智能化方向发展，从被动采集演进至故障主动预判与自愈控制。产品价值量的系统性提升，为具备技术储备的头部企业打开了增长空间。作为支撑电力行业数字化发展的关键基础设施，电力物联网将迎来快速发展。2018年底国网系统接入的终端设备超过5亿只，国家电网规划预计到2025年接入终端设备将超过10亿只，2030年接入的终端设备数量将达到20亿只。

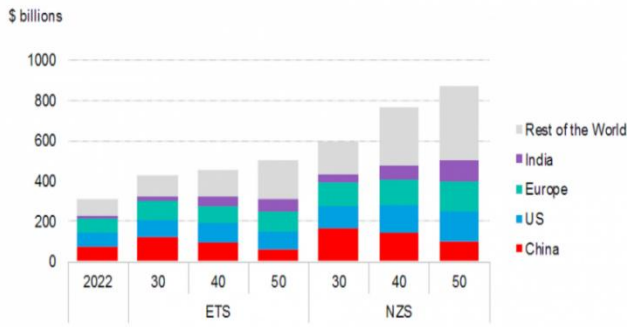
2.2 全球能源转型开启增量周期，电网扩容与智能化转型需求愈加迫切

全球电网投资正进入超级周期，驱动力来自发电侧与用电侧的双重变革。发电侧，IEA《全球能源部门2050净零排放路线图》指出，可再生能源在电力总产出中的占比预计将提高到2050年全球要实现净零排放，近90%的发电将来自可再生能源，风能和太阳能光伏发电合计占比近70%，新能源的随机性与波动性要求电网同步升级。用电侧，电气化率提升叠加AI数据中心的爆发式增长，全球用电量有望保持稳健增长，分布式光伏、电动汽车等新型主体接入电网带来复杂潮流和尖峰冲击，电网扩容与智能化转型需求愈加迫切。根据GlobalData数据，全球输电投资预计将从2025年的3726亿美元增长至2030年的5737亿美元，复合增长率达9.2%。BNEF预测，在净零情景下2022-2030年间全球电网投资复合增长率为12%，投资总额约21.4万亿美元。

图 14：按地区划分电网相关年度资本开支

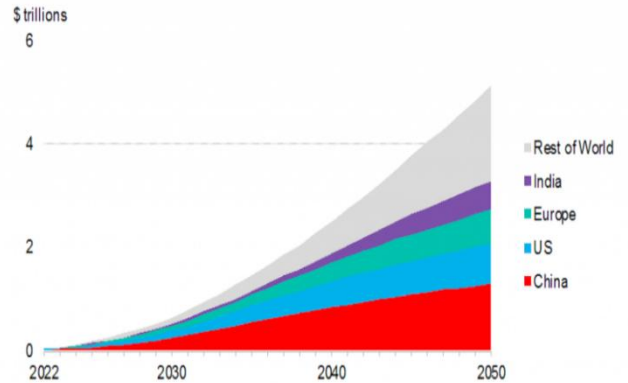
图 15：按地区划分电网数字化相关累计资本开支

Figure 1: Global annual grid capex by region



Source: BloombergNEF. Note: Values for 2030, 2040 and 2050 are averages over the preceding decade.

Figure 2: Cumulative capex on power grid digitalization by region



Source: BloombergNEF. Note: Excludes smart meters.

资料来源：BNEF，武汉国佰电力，东莞证券研究所

资料来源：BNEF，武汉国佰电力，东莞证券研究所

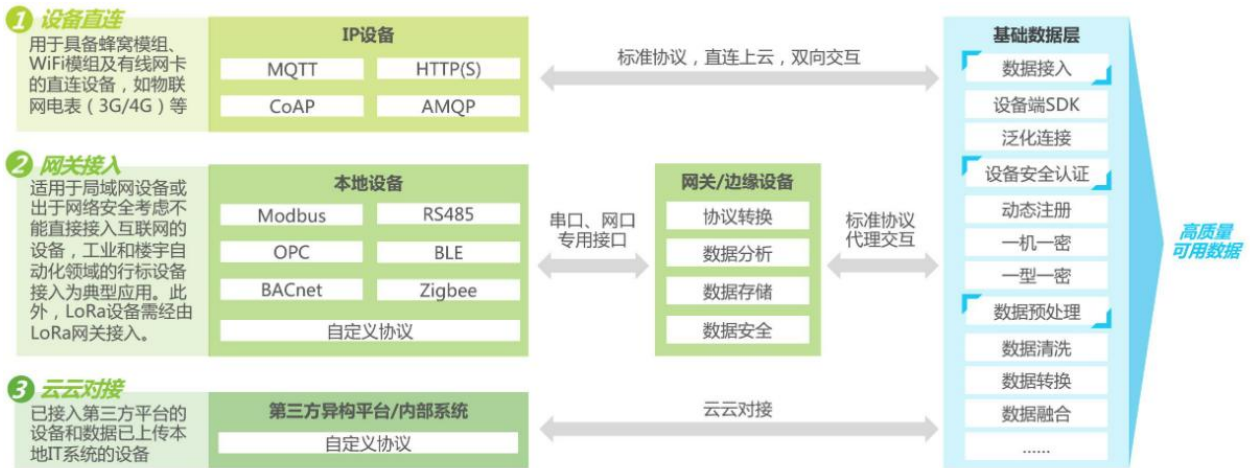
智能电网与AMI赛道仍有海量增长空间。由电网智慧驱动的智慧电力基础设施正在变革现代化电网，专注于提升效率、可靠性和环境友善性。该基础设施利用人工智能、物联网和即时分析技术，主动管理和最佳化能源供应。智能电表是AMI核心构成，全球市场有望维持高增。AMI是智能电网的重要组成部分，核心产品包括感知设备、通信模块、边缘计算设备、数据管理平台等。根据Stratistics MRC的数据，全球电网智慧基础设施市场2025年约299亿美元，预计2032年达661亿美元。Berg Insight数据指出，亚太地区智能电表累计安装数量2027年将达11亿台，亚太地区智能电表的渗透率将从2021年的59%增长到2027年的74%。全球智慧水务管理市场预计从2025年的237亿美元增长至2030年的437亿美元。亚太、拉美、中东和非洲等公司重点布局区域均处于高增长阶段。

2.3 数智城市发展在即，万亿市场提供横向拓展空间

我国智慧城市建设已深度融入“数字中国”战略全局，数智城市是智慧城市发展的高级阶段，指在数字城市基础上，深度集成人工智能、大模型、数字孪生等技术，实现城市从“数字化”向“智能化”跃迁的新型城市形态。不仅强调数据的采集与连接，更注重数据的认知、决策与自我优化能力，旨在通过“数据+智能”双轮驱动，提升城市治理效率、公共服务水平及居民生活质量，是威胜信息从“能源物联网供应商”向“城市数智化服务商”升级的战略支点。

广泛布设的传感器设备和全面连接的智能化设备是数智城市建设的基础和前提条件，设备的接入、通信、控制和联动是物联网的基本功，厂商物联网平台主要通过设备直连、网关接入和云云对接三种方式建立高并发、稳定、可靠、安全的设备通信，以求消除海量终端通信协议的差异、统一标准是未来海量物联网设备接入场景接入数智城市的前提。通信网关、通信模块、传感终端、管理系统软件等软硬件有望在未来发展中受益。

图 16：数字城市物联设备接入方案



资料来源：艾瑞咨询，东莞证券研究所

数智城市是万亿级空间的发展市场，IDC 数据指出，2023 年中国智慧城市 ICT 市场投资规模为 8754 亿元，其中基础设施及物联设备投入达到 4953 亿元，占总体投入的 56.6%，ICT 服务投入为 1594 亿元，占总体投入的 18.2%。IDC 预计到 2027 年中国智慧城市 ICT 市场投资规模将达到 11859 亿元。

图 17：我国智慧城市市场预测



资料来源：IDC，东莞证券研究所

智慧水务作为智慧城市发展的重要组成部分，城市智慧水务系统的建设与发展是一项系统工程，涉及供水调度系统、供水管网监测系统等多方面问题，该等子系统的稳定运行对现代水务管理系统建设和发展起到至关重要作用。伴随近年数字中国等国家战略落地实施，我国智慧水务迎来快速发展机遇期。2023 年 5 月，国务院正式印发《国家水网建设规划纲要》，明确到 2035 年基本形成国家水网总体格局的目标。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》将智慧水务纳入现代化基础设施体系，水利部 4 项数字孪生技术标准于 2026 年 3 月 23 日正式实施，明确 2035 年实现数字孪生水网全覆盖。据头豹研究院报告测算，2024 年我国智慧水务市场规模 579 亿元，预计到 2029 年我国智慧水务市场

规模约为 1368 亿元，2024-2029 年的年复合增长率预计达 18.74%。

根据 QYResearch 数据显示，2025 年全球水表市场规模约为 74.05 亿美元，2026-2032 年期间，在智能水表替换升级及智慧城市建设的双重驱动下，将保持年均 4.1% 的复合增长率，预计 2026 年市场规模攀升至 77 亿美元左右，为公用事业数字化、智能化提供坚实支撑。威胜信息智能超声波水表全系列已通过 OIML、MID、WRAS 三大国际认证，是国内少数具备全球水表市场准入能力的企业。水务与电网在通信模块、数据平台层面高度同源，公司具备迁移成本低、客户导入快的技术优势。

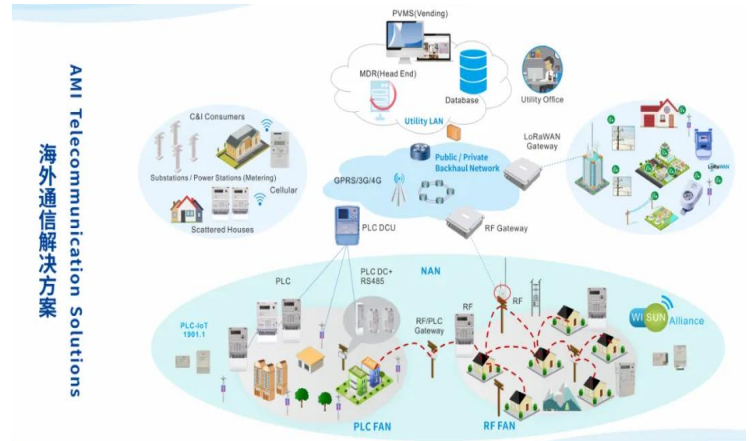
3. 技术领先与场景落地，公司具备从芯到网的全栈能力

3.1 芯片自研：全栈能力的技术底座

WTZ50 三模通信芯片打破地域通信标准壁垒。通信芯片是物联网设备的处理中心，也是威胜信息全栈解决方案中最核心的技术壁垒。通信技术及芯片是数字电网和数智城市综合解决方案的基础支撑，公司以物联网混合路由技术、无线通信（RF）技术、电力线载波通信技术、Wi-SUN 通信技术以及蜂窝式通信技术为核心，推出了 HPLC 通信芯片和双模通信芯片，并以此为基础设计开发了各类本地通信模块，包括双模通信、宽带 HPLC 通信模组、Wi-SUN 通信模组等。公司旗下珠海中慧微电子深耕物联网通信芯片领域，已构建起覆盖 HPLC、HRF、Wi-SUN 三大主流通信协议的自研芯片矩阵。公司 2025 年推出的 WTZ50 是珠海中慧自主研发的工业级三模通信芯片，聚焦数字电网、电力物联网核心场景，原生集成中国、北美、欧洲 HPLC+HRF+Wi-SUN 三大通信技术，无需额外拼接芯片，已取得 Wi-SUN 联盟 FAN1.1 PHY 认证报告。该芯片兼容国际通用的 IEEE1901.3 及 Wi-SUN 标准，可覆盖全球超 70% 的 AMI 系统通信场景，打破地域通信标准壁垒，适配国内和海外不同电网通信需求。其中 HPLC 与 Wi-SUN 深度融合，兼具电力线通信与无线跳频通信双重优势，有效提升抗干扰能力与数据传输效率，适配复杂电力场景。依托三模融合与国际标准合规优势，WTZ50 芯片可广泛落地海外主流电力市场，应用于海外电力 AMI 智能计量与分布式光伏控制场景。芯片搭载的 Wi-SUN 无线通信技术完全符合海外各国无线电法律法规对 RF 跳频通信的要求，结合 HPLC 电力线通信的稳定传输特性，可高效支撑海外智能电表远程抄表、配电台区智能监测、配网自动化等 AMI 系统建设，同时凭借高可靠通信能力，为光伏设备实时数据采集、远程调控与状态监控提供稳定支撑，全面适配海外数字电网与新能源场景的通信部署需求。

图 18：公司 WTZ50 产品

图 19：公司海外通信业务解决方案



资料来源：威胜信息官微，东莞证券研究所

资料来源：威胜信息官微，东莞证券研究所

Wi-SUN 通信 SoC 芯片系国产芯片自主化的标杆。Wi-SUN 是基于 IEEE802.15.4g 与 IPV6 的标准，工作频段为 Sub-1GHz 的无线技术。主要特色有高安全性、网络部署与管理容易、低功耗、低成本等特点。2025 年 11 月，公司旗下珠海中慧凭借自主研发的“Wi-SUN 通信芯片/WTR100”荣获第二十届“中国芯”优秀技术创新产品奖。WTR100 是一款适用于 Wi-SUN 通信从节点的 SoC 芯片，拥有高速处理内核与海量存储空间，内嵌自主研发的 Wi-SUN 协议栈，具备低延迟、高吞吐量、高安全性与广域覆盖等技术优势，可广泛应用于电力 AMI、智慧城市和工业物联网等领域。公司基于自主研制的 RISC-V 架构 Wi-SUN 通信芯片开发的电力物联网 Wi-SUN 通信模块，获得多项国际权威认证，并在海外市场取得超数千万元订单，深度参与制定的 IEEE Std 2815™-2024《智能配变终端技术规范指南》国际标准正式发布，为这一全球首个智能配变终端国际标准的诞生贡献了关键性的“中国智慧”。此外，公司是国际 Wi-SUN 联盟 Contributor Membership 贡献者会员，目前自主研发芯片可覆盖全球 70% 以上的国家的电力 AMI 通信标准，技术兼容性与国际竞争力持续增强。

3.2 AI+能源：从技术攻关走向规模变现

公司以“物联网+芯片+人工智能”为核心竞争力，AI+技术研发目前已布局源网荷储预测、智能拓扑识别、配电网接地故障 AI 研判、AI 视觉监测等技术，聚焦新型能源体系建设，均已应用在电网端侧领域。2025 年公司 AI 相关产品收入达到 7.37 亿元，占主营业务收入 24%，同比增长 89.7%，已在核心业务实现规模化应用。

“终端感知+边缘计算+云端 AI”一体化方案。公司 AI 业务核心产品与解决方案包括智能监测、AI 故障治愈、负荷预测、边缘计算网关、配电自动化 AI 研判软件系统等，核心竞争力在于打造了“终端感知+边缘计算+云端 AI”的一体化技术方案，深度适配电网智能化改造需求。公司研发的轻量级电力物联网实时操作系统代码自主率达到 100%，有效提升系统的稳定性和可靠性，已在多款自主研发的电力物联网产品上开展试点应用。公司积极将 AI 技术融入产业，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。在新型电力系统中，从发电、输电、变电、配电到用电各个环节均有 AI

层全链条。公司是国内少数能够同时提供电力物联网全栈解决方案的企业，自研三模通信芯片可覆盖全球超 70% 的 AMI 通信标准，海外市场加速拓展，已形成“东南亚+中东”双支点的本地化交付网络。公司深度受益于“十五五”电网投资加码与配网智能化改造提速，预计 2026-2027 年 EPS 分别为 1.69 和 2.06 元，对应 PE 分别为 21 倍和 17 倍，维持“买入”评级。

5. 风险提示

（1）新型电力系统建设不及预期的风险：公司所处行业属国家战略性新兴产业，若“十五五”期间全国统一电力市场体系建设、新型电力系统建设以及“双碳”目标的实施推进未及预期，可能会导致全社会用电量、新能源装机量、电网投资规模和进度不及预期，从而影响公司主营产品的招标规模 and 市场需求。若国网或南网迫于电价下行、政策性降本等压力，削减配网智能化或数字化投资计划，将对公司核心业务产生直接冲击。

（2）海外业务地缘政治风险：公司海外业务目前主要集中于中东、东南亚、非洲等地区，部分市场存在较高地缘政治风险。若公司重点布局的海外市场出现重大政治动荡或经济危机，可能导致在手订单延期交付、新签合同减少，甚至出现项目终止或应收账款回收困难的情况。

（3）汇率波动风险：海外业务的交付和结算通常涉及美元、欧元及当地货币。由于项目周期较长，若合同签订到最终结算期间若人民币持续升值，将直接影响海外订单的人民币收入与利润。

（4）行业竞争加剧风险：国网智能电表及通信模块市场格局相对分散，中标企业常年数量较多，前十厂商市占集中度较为分散。电力物联网行业竞争的加剧已在部分品类上表现为价格战的持续，随着通信单元领域进入阶段性调整，市场招标规模收缩，竞争厂商数量不断增多，可能会进一步挤压产品利润空间。

（5）技术路线变革风险：公司核心竞争优势之一在于自研通信芯片。当前电力物联网通信技术正处于从 HPLC 双模向 HPLC+HRF+Wi-SUN 三模演进的阶段。公司在该领域率先布局并获得专利认证，但若产业技术路线发生转移，公司现有芯片技术优势可能被削弱。

表 3: 公司盈利预测简表 (截至 2026/4/28)

科目 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,977.61	3,675.81	4,459.09	5,348.46
营业总成本	2,219.85	2,792.40	3,380.41	4,052.57
营业成本	1,781.61	2,255.73	2,718.23	3,242.28
营业税金及附加	22.94	23.89	28.98	34.76
销售费用	135.41	161.74	187.28	224.64
管理费用	52.42	60.65	71.35	85.58
财务费用	(4.38)	(22.05)	(17.84)	(16.05)
研发费用	231.85	312.44	392.40	481.36
其他经营收益	20.91	33.26	40.74	34.53
公允价值变动净收益	20.18	4.58	9.81	8.53
投资净收益	(5.43)	0.23	1.81	0.49
其他收益	63.81	60.08	62.07	61.56
营业利润	778.67	916.66	1,119.42	1,330.42
加 营业外收入	0.01	0.38	0.38	0.41
减 营业外支出	0.08	0.34	0.54	0.55
利润总额	778.60	916.71	1,119.26	1,330.29
减 所得税	112.33	87.09	106.33	126.38
净利润	666.27	829.62	1,012.93	1,203.91
减 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归母公司所有者的净利润	666.27	829.62	1,012.93	1,203.91
基本每股收益(元)	1.36	1.69	2.06	2.45
PE (倍)	28	22	18	15

数据来源: iFind, 东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn