

## 威胜信息 (688100.SH)

强烈推荐 (维持)

## 海外业务快速增长，在手订单充盈保障业绩持续性

**事件：**4月28日晚，公司发布《2026年第一季度报告》。2026Q1，公司实现营业收入5.32亿元，同比增长-4.24%；归属上市公司股东的净利润1.48亿元，同比增长6.40%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.45亿元，同比增长5.90%。

- **研发投入持续增长，毛利率同比提升。**2026Q1公司毛利率为43.33%，同比提升1.73个百分点。公司持续坚持研发创新，2026Q1研发投入达0.52亿元，同比增长5.69%。我们认为，公司技术研发能力正在逐步变现，不仅锻造了核心竞争力和技术壁垒（报告期末累计有效专利771项），也为电网数字化转型持续注入动能。
- **在手订单充盈保障业绩持续性。**截至2026年3月31日，公司在手合同39.71亿元。公司在手订单规模稳定，为后续业绩发展提供有力支撑。4月政策层面，中央政治局会议指出，“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”。公司作为数智城市领域电气气热能源的高效管理解决方案提供商，有望在相关建设中受益。
- **国际化战略成果显著，海外业务快速增长。**公司持续深化国际化战略，印尼工厂于2025年4月正式投产，沙特技术中心同年9月落成启用；产品认证体系全面突破，智能水表全系列通过OIML、MID、WRAS三大国际认证，通信模块获Wi-SUN联盟认证。我们观察到公司海外业务已从布局期进入放量期，2026年第一季度实现境外收入1.15亿元，同比增长18.8%，占主营业务收入比重达21.81%。公司重点聚焦东南亚、中东及非洲等区域市场，依托本地化产能与创新解决方案，其全球化运营基础持续巩固，国际化战略成效加速显现。未来公司将进一步加快前沿技术研发与国际化认证步伐，深化重点区域市场拓展，海外业务有望进入规模化复制与持续增长阶段。
- **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、智慧城市建设推进的背景下，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，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	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	2745	2978	3658	4486	5470
同比增长	23%	8%	23%	23%	22%
营业利润(百万元)	726	779	952	1162	1381
同比增长	21%	7%	22%	22%	19%
归母净利润(百万元)	631	666	815	995	1183
同比增长	20%	6%	22%	22%	19%
每股收益(元)	1.28	1.36	1.66	2.02	2.41
PE	27.2	25.8	21.1	17.3	14.5
PB	5.1	4.8	4.2	3.7	3.2

资料来源：公司数据、招商证券

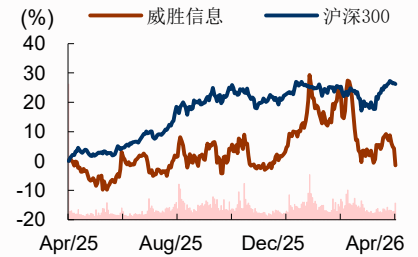
TMT及中小盘/通信  
目标估值：NA  
当前股价：34.9元

## 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)	17.2
流通市值(十亿元)	17.2
每股净资产(MRQ)	7.2
ROE(TTM)	18.8
资产负债率	37.8%
主要股东	威胜信息技术股份有限公司
主要股东持股比例	0.49%

## 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-3	-5	-3
相对表现	-9	-7	-28



资料来源：公司数据、招商证券

## 相关报告

- 《威胜信息(688100)——营收净利稳定增长，通信网关驱动增长，AI布局显著》2026-03-02
- 《威胜信息(688100)——业绩表现稳健，第二家境外工厂(沙特技术中心)启动》2025-10-23
- 《威胜信息(688100)——营收净利稳定增长，海外本地化布局深化》2025-07-30

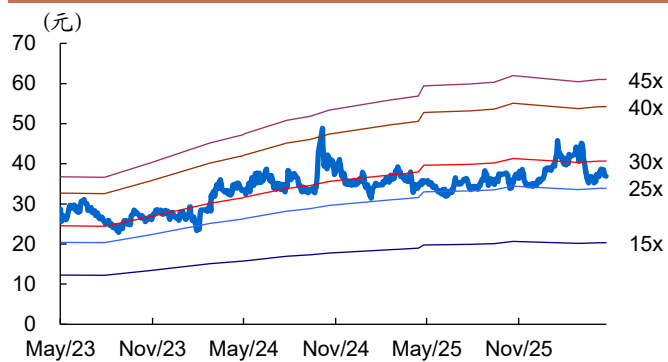
梁程加 S1090522060001

liangchengjia@cmschina.com.cn

李哲瀚 S1090522020002

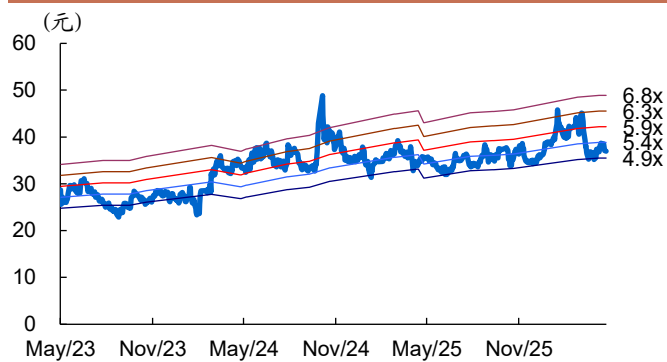
lizhehan@cmschina.com.cn

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	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	4330	4733	5568	6612	8673
现金	1828	1545	1866	2071	3134
交易性投资	50	0	0	0	0
应收票据	18	11	14	17	21
应收款项	1776	2525	2900	3556	4336
其它应收款	5	6	7	9	11
存货	342	309	369	453	555
其他	310	336	412	506	617
<b>非流动资产</b>	627	957	1050	1137	1219
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	274	476	584	685	779
无形资产商誉	111	124	112	101	91
其他	242	357	354	352	350
<b>资产总计</b>	<b>4957</b>	<b>5690</b>	<b>6618</b>	<b>7749</b>	<b>9892</b>
<b>流动负债</b>	1581	2124	2547	3062	4485
短期借款	0	0	0	0	805
应付账款	1292	1812	2239	2752	3366
预收账款	30	28	34	42	51
其他	259	284	274	268	262
<b>长期负债</b>	25	27	27	27	27
长期借款	0	0	0	0	0
其他	25	27	27	27	27
<b>负债合计</b>	<b>1606</b>	<b>2150</b>	<b>2574</b>	<b>3089</b>	<b>4512</b>
股本	492	492	492	492	492
资本公积金	796	691	691	691	691
留存收益	2063	2357	2862	3478	4198
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	3351	3540	4044	4660	5380
<b>负债及权益合计</b>	<b>4957</b>	<b>5690</b>	<b>6618</b>	<b>7749</b>	<b>9892</b>

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	474	516	685	631	786
净利润	631	666	815	995	1183
折旧摊销	32	37	48	54	60
财务费用	(2)	9	(13)	(16)	3
投资收益	14	6	(79)	(79)	(79)
营运资金变动	(205)	(248)	(114)	(373)	(439)
其它	4	46	28	49	58
<b>投资活动现金流</b>	(41)	(269)	(63)	(63)	(63)
资本支出	(90)	(225)	(141)	(141)	(141)
其他投资	48	(44)	79	79	79
<b>筹资活动现金流</b>	(205)	(503)	(302)	(363)	340
借款变动	(15)	(143)	(6)	0	805
普通股增加	(8)	0	0	0	0
资本公积增加	4	(105)	0	0	0
股利分配	(215)	(261)	(310)	(379)	(462)
其他	30	6	13	16	(3)
<b>现金净增加额</b>	<b>227</b>	<b>(255)</b>	<b>321</b>	<b>205</b>	<b>1063</b>

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	2745	2978	3658	4486	5470
营业成本	1654	1782	2201	2706	3310
营业税金及附加	21	23	28	35	42
营业费用	126	135	165	200	242
管理费用	53	52	63	77	94
研发费用	241	232	283	343	418
财务费用	(26)	(4)	(13)	(16)	3
资产减值损失	(27)	(58)	(58)	(58)	(58)
公允价值变动收益	29	20	20	20	20
其他收益	60	64	64	64	64
投资收益	(14)	(5)	(5)	(5)	(5)
<b>营业利润</b>	726	779	952	1162	1381
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	725	779	952	1162	1381
所得税	94	112	137	167	199
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司净利润</b>	631	666	815	995	1183

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	23%	8%	23%	23%	22%
营业利润	21%	7%	22%	22%	19%
归母净利润	20%	6%	22%	22%	19%
<b>获利能力</b>					
毛利率	39.7%	40.2%	39.8%	39.7%	39.5%
净利率	23.0%	22.4%	22.3%	22.2%	21.6%
ROE	20.1%	19.3%	21.5%	22.9%	23.6%
ROIC	19.3%	19.2%	21.2%	22.6%	21.9%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	32.4%	37.8%	38.9%	39.9%	45.6%
净负债比率	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	8.1%
流动比率	2.7	2.2	2.2	2.2	1.9
速动比率	2.5	2.1	2.0	2.0	1.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
存货周转率	5.1	5.5	6.5	6.6	6.6
应收账款周转率	1.7	1.4	1.3	1.4	1.4
应付账款周转率	1.4	1.1	1.1	1.1	1.1
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	1.28	1.36	1.66	2.02	2.41
每股经营净现金	0.96	1.05	1.39	1.28	1.60
每股净资产	6.82	7.20	8.23	9.48	10.94
每股股利	0.53	0.63	0.77	0.94	1.12
<b>估值比率</b>					
PE	27.2	25.8	21.1	17.3	14.5
PB	5.1	4.8	4.2	3.7	3.2
EV/EBITDA	24.6	22.2	18.0	14.8	12.3

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。