

## 23 年业绩亮眼，通信芯片业务高速增长

2024 年 03 月 02 日

➤ **事件：**2024 年 2 月 29 日，公司发布 2023 年度报告。**业绩方面**，2023 年公司实现收入 22.25 亿元，同比增长 11.06%；实现归母净利润 5.25 亿元，同比增长 31.26%；实现扣非净利润 4.88 亿元，同比增长 26.12%。**分产品来看**，感知层、网络层、应用层分别实现收入 6.85/13.81/1.48 亿元，同比分别增长 9.08%/10.92%/22.31%；**分地区来看**，国内市场稳健增长，实现收入 19.88 亿元，同比增长 17.42%；国际市场实现收入 2.27 亿元，同比下降 24.50%。**单季度来看**，公司 23Q4 实现收入 5.63 亿元，同比增长 8.79%，环比下降 13.38%；归母净利润 1.79 亿元，同比增长 54.31%，环比增长 35.61%。

➤ **在手订单持续充盈，盈利能力稳定增强。在手订单方面**，公司 23 年期末在手合同 34.83 亿元，同比增长 38.4%，订单持续充盈，为后续业绩发展提供有力支撑。**盈利能力方面**，2023 年公司实现毛利率 40.79%，同比提升 3.67pcts。**费用管控方面**，23 年期间费用率为 15.63%，同比增加 1.28Pcts。**经营质量方面**，公司 23 年经营性净现金流 4.17 亿元，同比增长 62.22%。

➤ **数智电网技术建设推进，通信芯片业务高速增长。**公司深耕能源互联网产业，技术和产品覆盖能源互联网各个层级，深入参与我国新型电力系统建设。公司芯片子公司珠海中慧深入专攻集成电路、信息、通信技术及配套软件的研发，提供专业通信解决方案，旗下配用电物联网通信芯片、双模通信芯片多次获奖，WTR10 芯片支持多国际标准，成为标杆技术。2023 年实现营业收入 4.64 亿元，同比增长 62.2%；实现净利润 1.35 亿元，同比增长 101.8%。

➤ **海外市场加速布局，24 年预计逐步进入收获期。**公司出海业务模式主要为 AMI 整体解决方案和电水气热综合能源解决方案为主，目前公司已经在东南亚包括老挝、缅甸等国家提供电力 AMI 全套系统解决方案，未来将积极扩展东南亚、一带一路重点市场、同时布局美洲、欧盟的产品认证工作。

➤ **持续加大研发投入，构筑企业核心竞争力。**2023 年公司研发费用达 2.27 亿元，同比增长 14.57%，占营收比例 10.22%。截至 2023 年底，公司共有研发人员数量 409 人，占比超 50%。公司累计获得有效专利授权 707 项，其中发明专利 149 项，软件著作权 898 项，集成电路布图设计专有权 6 项，累计参与标准制定与修订 65 项，其中国家标准占 36 项。

➤ **投资建议：**公司以“物联网+数字化+芯片”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 2024-2026 年营收分别为 29.54、38.27、48.24 亿元，增速为 32.7%/29.5%/26.1%；归母净利润分别为 6.76、8.68、11.04 亿元，增速为 28.8%/28.4%/27.2%，3 月 1 日收盘价对应 24-26 年 PE 为 24x/19x/15x，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**海外市场拓展风险；原材料波动的风险。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,225	2,954	3,827	4,824
增长率 (%)	11.1	32.7	29.5	26.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	525	676	868	1,104
增长率 (%)	31.3	28.8	28.4	27.2
每股收益 (元)	1.05	1.35	1.74	2.21
PE	31	24	19	15
PB	5.6	4.8	4.1	3.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 3 月 1 日收盘价）

### 推荐

维持评级

当前价格：

32.89 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 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru\_yj@mszq.com

#### 分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

#### 分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

#### 研究助理 许俊哲

执业证书：S0100123020010

邮箱：xujunzhe@mszq.com

### 相关研究

1. 威胜信息 (688100.SH) 2023 年三季报点评：盈利能力持续增强，在手订单支撑后续发展-2023/10/23

2. 威胜信息 (688100.SH) 2023 年半年报点评：盈利能力持续增强，在手订单充足-2023/07/28

3. 威胜信息 (688100.SH) 2023 年一季报点评：23Q1 业绩表现亮眼，盈利能力再上台阶-2023/04/27

4. 威胜信息 (688100) 2022 年度报告点评：业绩符合预期，国际市场高速增长-2023/02/28

5. 威胜信息 (688100.SH) 2022 年三季度报告点评：Q3 收入利润双增长，回购股份彰显发展雄心-2022/10/25

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,225	2,954	3,827	4,824
营业成本	1,317	1,747	2,271	2,859
营业税金及附加	19	27	34	43
销售费用	105	142	180	222
管理费用	39	53	69	82
研发费用	227	295	383	482
EBIT	585	764	986	1,256
财务费用	-24	-19	-18	-21
资产减值损失	-6	-9	-12	-14
投资收益	8	6	8	10
营业利润	602	779	1,000	1,272
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	602	779	1,000	1,272
所得税	76	101	130	165
净利润	526	678	870	1,107
归属于母公司净利润	525	676	868	1,104
EBITDA	616	794	1,023	1,300

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,629	1,738	2,051	2,507
应收账款及票据	1,360	1,745	2,151	2,582
预付款项	5	52	68	86
存货	310	355	462	582
其他流动资产	414	588	689	809
流动资产合计	3,718	4,478	5,421	6,566
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	270	312	356	380
无形资产	71	71	71	71
非流动资产合计	539	614	676	708
资产合计	4,258	5,092	6,097	7,273
短期借款	0	50	90	120
应付账款及票据	1,034	1,303	1,609	1,925
其他流动负债	230	279	342	418
流动负债合计	1,265	1,632	2,041	2,463
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	21	24	24	24
非流动负债合计	21	24	24	24
负债合计	1,286	1,656	2,065	2,486
股本	500	500	500	500
少数股东权益	36	37	39	42
股东权益合计	2,972	3,437	4,032	4,787
负债和股东权益合计	4,258	5,092	6,097	7,273

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	11.06	32.74	29.55	26.07
EBIT 增长率	38.79	30.47	29.10	27.39
净利润增长率	31.26	28.78	28.36	27.18
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	40.79	40.85	40.66	40.73
净利润率	23.60	22.90	22.69	22.89
总资产收益率 ROA	12.34	13.28	14.24	15.18
净资产收益率 ROE	17.89	19.90	21.74	23.27
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.94	2.74	2.66	2.67
速动比率	2.50	2.30	2.21	2.21
现金比率	1.29	1.06	1.00	1.02
资产负债率 (%)	30.20	32.52	33.87	34.19
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	218.52	207.59	197.21	187.35
存货周转天数	85.78	75.00	75.00	75.00
总资产周转率	0.54	0.63	0.68	0.72
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.05	1.35	1.74	2.21
每股净资产	5.87	6.80	7.99	9.49
每股经营现金流	0.83	0.75	1.30	1.71
每股股利	0.33	0.55	0.70	0.90
<b>估值分析</b>				
PE	31	24	19	15
PB	5.6	4.8	4.1	3.5
EV/EBITDA	24.11	18.70	14.52	11.43
股息收益率 (%)	1.00	1.67	2.14	2.73

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	526	678	870	1,107
折旧和摊销	31	31	37	44
营运资金变动	-146	-338	-266	-302
经营活动现金流	417	375	648	856
资本开支	-22	-108	-106	-83
投资	-8	0	0	0
投资活动现金流	-84	-102	-94	-74
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	50	36	30
筹资活动现金流	-306	-164	-241	-326
现金净流量	25	109	312	456

## 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。	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026