

证券研究报告

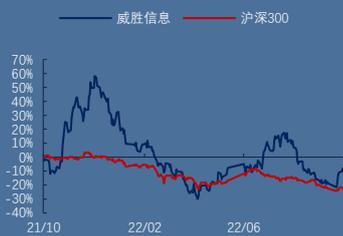
公司研究

公司点评报告

威胜信息(688100)

投资评级 **买入**

上次评级 **买入**



资料来源：万得，信达证券研发中心

蒋颖 通信行业首席分析师
 执业编号：S1500521010002
 联系电话：+86 15510689144
 邮箱：jiangying@cindasc.com

石瑜捷 通信行业研究助理
 联系电话：+86 17801043822
 邮箱：shiyujie@cindasc.com

相关研究

《威胜信息(688100)智能电网与数字经济时代的能源物联网领军者》2022.8.2

《威胜信息(688100)公司回购彰显信心，长效激励机制进一步完善》2022.10.13

信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
 邮编：100031

业绩持续增长，电网智能化空间广阔

2022年10月20日

事件：2022年10月20日，公司发布2022年前三季度业绩快报公告，2022年前三季度预计实现营业收入14.86亿元，同比增长14.31%，其中实现主营业务收入14.78亿元，占比99.49%；实现归母净利润2.84亿元，同比增长14.47%；实现扣非后归母净利润3.02亿元，同比增长27.32%。

点评：

➢ 公司紧抓行业及市场机会，业绩持续稳步增长

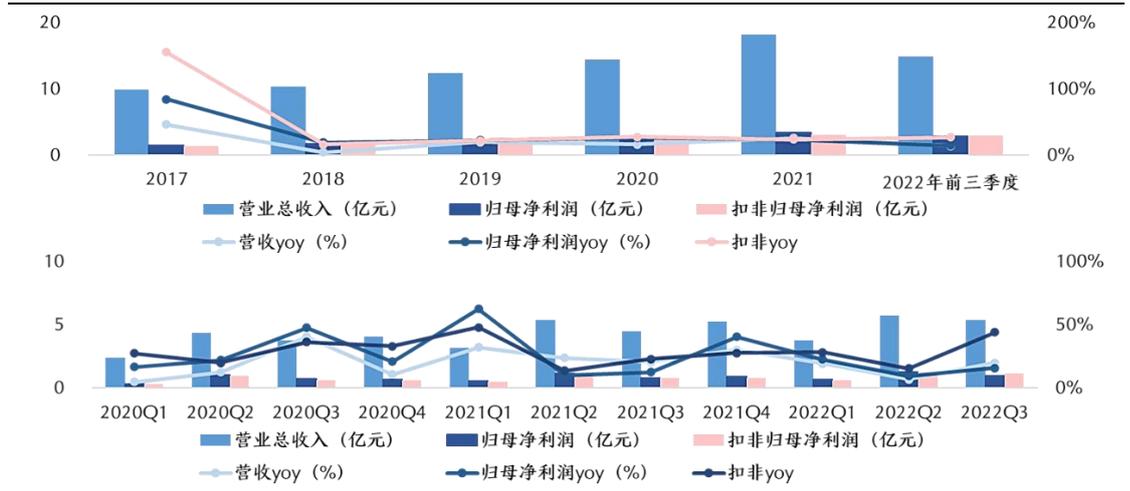
根据公司公告，2022年Q3公司预计实现营业收入5.38亿元，同比增长19.8%；实现归母净利润0.94亿元，同比增长16.1%；实现扣非后归母净利润1.12亿元，同比增长43.8%。

公司抓住行业及市场机会，积极把握双碳推动电网信息化智能化转型升级进程，在电网智能化大浪潮中不断提高自身实力，继续加强研发投入及技术创新，实现业绩的稳步持续增长。未来伴随新一代电力系统的稳步推进，模组产品“单模—双模”的升级落地、网关产品“传统—带有边缘计算能力”的替换加速，公司有望享受“量价齐升”红利，成长空间广阔。此外，数字经济、海外市场、虚拟电厂及储能都已孕育蓝海市场及加速器机会，公司有望继续抓住行业机会，实现业绩持续增长。

此前，公司于2022年10月12日发布《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告》，在未来12个月内，拟采用自有资金15000-30000万元回购500-1000万股，回购股份价格不超过人民币30元/股，回购股份将全部用于股权激励。此次回购方案由公司董事长、实际控制人吉喆提议，进一步完善了公司的长效激励机制，有利于调动公司员工的积极性，同时将股东利益、公司利益和员工个人利益三者结合在一起，最终共同促进公司健康可持续发展，同时也充分显示了管理层对未来发展的信心和对公司价值的认可。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万)	1,448.59	1,825.62	2,417.10	3,196.05	4,188.65
同比(%)	16.44%	26.03%	32.40%	32.23%	31.06%
归属母公司净利润(百万)	228.00	341.44	452.94	604.12	798.06
同比(%)	4.89%	49.75%	32.66%	33.38%	32.10%
毛利率(%)	36.03%	34.93%	35.83%	36.65%	36.72%
ROE(%)	9.68%	13.12%	15.48%	17.80%	19.84%
EPS(摊薄)(元)	0.46	0.68	0.91	1.21	1.60
P/E	46.14	30.81	23.23	17.41	13.18
P/B	4.47	4.04	3.60	3.10	2.62

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2022年10月20日收盘价

图 1：公司 2022 年前三季度业绩持续增长


资料来源：wind，信达证券研发中心

➤ 新型电力系统受政策大力支持，公司三大类主营业务核心受益

国家大力推进新型电力系统建设，配电网、用电侧智能化成为投资主要方向，公司“通信模组+通信网关+监测终端”将核心受益。全国电网“十四五”期间规划投资总额有望达到 3 万亿元，其中配网智能化改造受到重视，各省份致力于建立负荷管理系统，将有力拉动公司通信模组、网关、电检测终端产品的需求量；此外，技术升级将提升产品价值量，通信模组由单模转向双模、网关增加边缘计算功能等，使得产品价值量得到进一步提升。受益于产品“量价齐升”新机遇，公司盈利能力有望持续增强。

➤ 公司深度合作腾讯云，在智慧城市领域发展空间广阔

数字经济为大势所趋，与腾讯云深度合作，智慧城市为公司勾勒成长新曲线。国家政策持续推进数字经济发展，智慧水务、智慧消防、智慧水利等将进入高景气建设时代，公司可提供从数据感知、通信组网到数据管理的整套解决方案。公司与腾讯云深度合作，发力智慧城市，截至 2022 年 H1，公司与腾讯在智慧消防、智慧能源、智慧充电、智慧水务、智慧配电房等领域已经推出首批五套联合解决方案。长期来看，公司有望充分享受数字经济时代红利。

➤ 深耕能源物联网&电力物联网，研发领先且海外业务不断拓展

研发水平领先，海外业务加速发展，竞争实力不断夯实。公司拥有多项国际领先技术，是多款产品的行业首创者，截至 2022 年 6 月 30 日，公司研发人员总数达到 369 名，占公司总人数的比例 49.60%，其中硕士及以上人员 126 名；经过多年的海外市场开拓，公司已经在亚洲、非洲和美洲等主流市场建立了稳定的业务渠道，公司将以 AMI 整体解决方案为基础深度参与海外地区电力物联网建设，同时以电水气热综合能源解决方案为契机，积极拓展海外城市物联网市场，海外业务将成为公司发展新引擎。

➤ 盈利预测与投资评级

公司作为能源物联网领军企业，深度受益于智能电网与数字经济建设，同时海外业务加速布局，长期成长空间广阔。我们预计公司 2022-2024 年净利润分别为 4.53 亿元、6.04 亿元、7.98 亿元，对应 PE 为 23.23 倍、17.41 倍、13.18 倍，维持“买入”评级。

➤ 风险因素

新冠疫情蔓延影响、行业发展不及预期、行业内部竞争加剧

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
流动资产	2,836	3,244	3,842	4,678	5,800	
货币资金	1,544	1,712	1,890	2,104	2,427	
应收票据	37	65	87	114	150	
应收账款	668	859	1,091	1,442	1,890	
预付账款	197	79	103	135	177	
存货	124	237	287	375	491	
其他	446	358	472	623	816	
非流动资产	448	467	486	504	521	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产(合计)	216	244	272	297	321	
无形资产	71	69	62	56	50	
其他	161	154	153	151	150	
资产总计	3,285	3,711	4,328	5,183	6,321	
流动负债	922	1,066	1,359	1,744	2,252	
短期借款	0	0	0	0	0	
应付票据	810	904	1,181	1,541	2,018	
应付账款	38	37	49	64	83	
其他	73	124	129	139	151	
非流动负债	8	10	10	10	10	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	8	10	10	10	10	
负债合计	930	1,077	1,370	1,754	2,262	
少数股东权益	0	32	33	35	36	
归属母公司股东权益	2,355	2,603	2,926	3,394	4,023	
负债和股东权益	3,285	3,711	4,328	5,183	6,321	
重要财务指标	单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	1,448.59	1,825.62	2,417.10	3,196.05	4,188.65	
同比(%)	16.44%	26.03%	32.40%	32.23%	31.06%	
归属母公司净利润	228.00	341.44	452.94	604.12	798.06	
同比(%)	4.89%	49.75%	32.66%	33.38%	32.10%	
毛利率(%)	36.03%	34.93%	35.83%	36.65%	36.72%	
ROE%	9.68%	13.12%	15.48%	17.80%	19.84%	
EPS(摊薄)(元)	0.46	0.68	0.91	1.21	1.60	
P/E	46.14	30.81	23.23	17.41	13.18	
P/B	4.47	4.04	3.60	3.10	2.62	
EV/EBITDA	38.12	26.09	19.74	14.52	10.99	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	1,449	1,826	2,417	3,196	4,189	
营业成本	927	1,188	1,551	2,025	2,650	
营业税金及附加	13	17	22	29	38	
销售费用	76	87	116	144	168	
管理费用	30	34	48	64	84	
研发费用	177	177	247	323	419	
财务费用	-19	-27	-19	-22	-23	
减值损失合计	-17	-21	0	0	0	
投资净收益	5	3	4	2	2	
其他	37	58	40	45	47	
营业利润	274	396	502	686	908	
营业外收	4	-1	2	2	1	
利润总额	277	395	504	688	909	
所得税	49	53	50	82	109	
净利润	229	342	454	606	800	
少数股东损益	1	1	1	1	2	
归属母公司净利润	228.00	341.44	452.94	604.12	798.06	
EBITDA	266.78	383.25	506.52	688.88	910.20	
EPS(当年)(元)	0.46	0.68	0.91	1.21	1.60	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	189	246	283	318	457	
净利润	228	341	453	604	798	
折旧摊销	19	23	24	25	25	
财务费用	2	2	-19	-22	-23	
投资损失	-5	-3	-50	-53	-55	
营运资金	-63	-127	-140	-260	-319	
其它	8	8	15	23	30	
投资活动现金流	-32	-36	7	10	13	
资本支出	-38	-38	-42	-42	-42	
长期投资	0	0	0	0	0	
其他	5	2	50	53	55	
筹资活动现金流	508	-64	-112	-114	-146	
吸收投资	605	19	0	0	0	
借款	-37	2	-2	0	0	
支付利息或股息	-60	-85	-111	-114	-146	
现金流净增加额	664	145	178	214	323	

研究团队简介

蒋颖，通信行业首席分析师，中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017-2020年，先后就职于华创证券、招商证券，2021年1月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖智能制造&云计算 IDC 产业链、海缆&通信新能源产业链、智能汽车&智能电网产业链、5G 产业链等。曾获 2020 年 wind “金牌分析师”通信第 1 名；2020 年新浪金麒麟“新锐分析师”通信第 1 名；2020 年 21 世纪“金牌分析师”通信第 3 名；2019 年新浪金麒麟“最佳分析师”通信第 5 名。

石瑜捷，通信行业研究助理，北京外国语大学金融学硕士，英语专业八级。曾就职于上海钢联 MRI 研究中心，负责汽车板块研究。2020 年 12 月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究工作，主要覆盖物联网、车载导航、智能电网、运营商、5G 应用等领域。

陈光毅，通信组成员，北京大学物理学博士，凝聚物理态专业。2021 年 12 月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究工作，主要覆盖海缆&通信新能源、激光雷达、车载控制器、云计算&5G 等领域。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。