

## 威胜信息 (688100)

证券研究报告  
2024年10月25日

## 营收净利润实现双增长，持续全球化布局，新品收入快速增长

**事件：**公司发布2024年三季报，前三季度实现营收19.41亿元，同比增长16.79%，归母净利润4.22亿元，同比增长21.95%，扣非归母净利润4.11亿元，同比增长14.71%；24Q3单季度实现营收7.19亿元，同比增长10.60%；归母净利润1.51亿元，同比增长14.48%。

我们的点评如下：

## 全球化布局业务，盈利能力持续提升

公司出海战略持续推动落实，前三季度实现境内收入16.05亿元，同比增长7.38%；实现境外收入3.29亿元，同比增长105.85%。盈利能力再上台阶，前三季度净利润率21.76%，提升0.92个百分点，净资产收益率14%，同比提升1.29个百分点。

## 通信模块占收比提升，各类产品解决方案持续推进

公司通信模块跃升为首要单品，实现收入5.97亿元，占主营业务收入比30.88%，同比增长22.27%。公司秉承“锐意进取，创新发展”的理念，2024年已成功推出了分布式光伏解决方案、电鸿化终端、新一代双模通信芯片、Wi-SUN通信模块、新款智能超声波水表等超30款新产品及解决方案，其中分布式光伏解决方案2024年已承接超10万户改造项目；1-9月实现新品收入9亿元，占主营业务收入比47%，同比增长32.4%。

## 在手订单充裕经营质量优良，持续分红回报投资者

在手订单持续充盈，新签合同25.59亿元，同比增长13.61%；截至9月底，在手订单结余37.66亿元，同比增长28.7%，为后续业绩有力支撑。公司1-9月实现经营现金净流入3.93亿，同比提升74%。公司将回购的831万股于9月完成股份注销(按回购均价计算，本次注销股份金额约为2亿元)，注销完成后将增加每股收益，提高公司股东的投资回报。公司自上市以来累计派发现金红利达7.04亿元，超上市募集资金净额6.1亿元；2024年公司拟计划年度利润的现金分红派息率为40%。

**盈利预测与投资建议：**展望未来，十四五期间合计约3万亿的投资将投向以新能源为主体的新型电力系统，助力双碳目标实现，全国电网将进一步加快电网数字化转型步伐，公司持续深化在数字电网、通信及芯片、城市智能体的产业发展布局，深挖智能配电、电网信息化、智慧能源业务的潜力，抢占虚拟电厂、新型储能等新风口，持续推进国内国际市场，未来有望持续受益。考虑到项目交付进度存在不确定性，预计公司24-26年归母净利润为6.55/8.11/10.13亿元(原值为6.55/8.41/10.60亿元)，对应PE分别为31/25/20倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**新技术研发及新产品开发风险；市场竞争风险；海外业务发展不达预期；项目交付进度不及预期等

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,003.61	2,225.25	2,738.14	3,390.57	4,228.49
增长率(%)	9.75	11.06	23.05	23.83	24.71
EBITDA(百万元)	615.92	766.32	735.59	912.56	1,137.23
归属母公司净利润(百万元)	400.16	525.26	655.04	811.26	1,012.55
增长率(%)	17.20	31.26	24.71	23.85	24.81
EPS(元/股)	0.81	1.07	1.33	1.65	2.06
市盈率(P/E)	50.35	38.36	30.76	24.84	19.90
市净率(P/B)	7.42	6.86	6.21	5.47	4.71
市销率(P/S)	10.06	9.05	7.36	5.94	4.77
EV/EBITDA	15.90	16.37	24.40	19.75	15.16

资料来源：wind，天风证券研究所

## 投资评级

行业	通信/通信设备
6个月评级	买入(维持评级)
当前价格	40.98元
目标价格	元

## 基本数据

A股总股本(百万股)	491.69
流通A股股本(百万股)	491.69
A股总市值(百万元)	20,149.26
流通A股市值(百万元)	20,149.26
每股净资产(元)	6.38
资产负债率(%)	32.49
一年内最高/最低(元)	52.90/23.01

## 作者

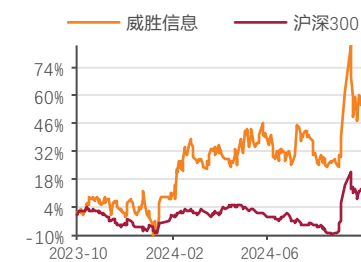
**唐海清** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110517030002  
tanghaiqing@tfzq.com

**陈汇丰** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110522070001  
chenhuifeng@tfzq.com

**王奕红** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110517090004  
wangyihong@tfzq.com

**朱晔** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110522080001  
zhuye@tfzq.com

## 股价走势



资料来源：聚源数据

## 相关报告

- 《威胜信息-半年报点评:单季度业绩持续快速增长，盈利能力显著提升》2024-08-01
- 《威胜信息-季报点评:营收净利润持续双增长，在手订单充裕盈利能力同比提升》2024-04-29
- 《威胜信息-年报点评报告:营收净利润持续双增长，全球化布局把握行业机遇》2024-03-03

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,570.33	1,629.30	1,942.26	1,865.55	2,652.26
应收票据及应收账款	1,164.56	1,360.41	1,441.95	2,175.71	2,370.09
预付账款	30.36	5.26	182.57	76.92	105.87
存货	262.92	309.63	305.48	505.54	509.14
其他	244.36	283.36	512.54	511.80	613.93
<b>流动资产合计</b>	<b>3,272.53</b>	<b>3,587.96</b>	<b>4,384.79</b>	<b>5,135.52</b>	<b>6,251.29</b>
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	257.08	269.70	248.63	227.55	206.48
在建工程	3.08	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	67.22	70.90	68.00	65.09	62.18
其他	193.08	198.64	174.35	180.19	176.40
<b>非流动资产合计</b>	<b>520.46</b>	<b>539.24</b>	<b>490.98</b>	<b>472.83</b>	<b>445.06</b>
<b>资产总计</b>	<b>3,918.22</b>	<b>4,257.56</b>	<b>4,875.77</b>	<b>5,608.36</b>	<b>6,696.35</b>
短期借款	8.87	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	927.69	1,034.50	1,341.64	1,611.34	2,075.71
其他	171.52	198.52	241.13	267.55	297.25
<b>流动负债合计</b>	<b>1,108.09</b>	<b>1,233.02</b>	<b>1,582.78</b>	<b>1,878.89</b>	<b>2,372.96</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	21.98	20.78	9.00	9.00	9.00
<b>非流动负债合计</b>	<b>21.98</b>	<b>20.78</b>	<b>9.00</b>	<b>9.00</b>	<b>9.00</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,168.37</b>	<b>1,285.72</b>	<b>1,591.78</b>	<b>1,887.89</b>	<b>2,381.96</b>
少数股东权益	34.64	35.73	36.99	38.69	40.47
股本	500.00	500.00	491.69	491.69	491.69
资本公积	1,091.62	1,091.62	868.44	868.44	868.44
留存收益	1,280.71	1,643.54	2,038.93	2,524.39	3,131.75
其他	(157.12)	(299.05)	(152.06)	(202.74)	(217.95)
<b>股东权益合计</b>	<b>2,749.85</b>	<b>2,971.84</b>	<b>3,283.99</b>	<b>3,720.46</b>	<b>4,314.39</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3,918.22</b>	<b>4,257.56</b>	<b>4,875.77</b>	<b>5,608.36</b>	<b>6,696.35</b>

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	402.25	526.35	655.04	811.26	1,012.55
折旧摊销	27.68	28.05	23.98	23.98	23.98
财务费用	(22.13)	0.37	(48.65)	(50.54)	(56.23)
投资损失	(12.66)	(7.76)	(7.00)	(7.00)	(7.00)
营运资金变动	(233.19)	(103.86)	(20.75)	(537.16)	168.80
其它	95.37	(25.75)	(0.30)	2.84	2.96
<b>经营活动现金流</b>	<b>257.32</b>	<b>417.40</b>	<b>602.33</b>	<b>243.39</b>	<b>1,145.06</b>
资本支出	16.99	37.84	11.78	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(122.89)	(122.29)	(1.08)	7.00	7.00
<b>投资活动现金流</b>	<b>(105.91)</b>	<b>(84.45)</b>	<b>10.70</b>	<b>7.00</b>	<b>7.00</b>
债权融资	50.93	15.13	44.91	50.54	56.23
股权融资	(319.98)	(353.36)	(344.99)	(377.63)	(421.58)
其他	(11.79)	32.25	0.00	0.00	0.00
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(280.84)</b>	<b>(305.98)</b>	<b>(300.08)</b>	<b>(327.09)</b>	<b>(365.35)</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	<b>(129.43)</b>	<b>26.96</b>	<b>312.96</b>	<b>(76.70)</b>	<b>786.71</b>

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>2,003.61</b>	<b>2,225.25</b>	<b>2,738.14</b>	<b>3,390.57</b>	<b>4,228.49</b>
营业成本	1,259.92	1,317.48	1,624.87	2,010.69	2,502.32
营业税金及附加	18.93	18.62	23.00	28.48	35.52
销售费用	93.73	105.25	110.89	135.62	169.14
管理费用	35.33	39.39	45.86	52.89	64.06
研发费用	198.52	227.44	230.00	284.81	355.19
财务费用	(39.96)	(24.16)	(48.65)	(50.54)	(56.23)
资产/信用减值损失	(28.34)	3.55	(12.50)	(13.00)	(14.00)
公允价值变动收益	(16.34)	(14.89)	(2.40)	0.00	0.00
投资净收益	12.66	7.76	7.00	7.00	7.00
其他	11.88	(56.90)	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>457.29</b>	<b>601.72</b>	<b>744.25</b>	<b>922.62</b>	<b>1,151.49</b>
营业外收入	0.41	0.24	3.00	3.00	3.00
营业外支出	0.03	0.00	0.50	0.50	0.50
<b>利润总额</b>	<b>457.67</b>	<b>601.97</b>	<b>746.75</b>	<b>925.12</b>	<b>1,153.99</b>
所得税	55.42	75.62	89.61	111.01	138.48
<b>净利润</b>	<b>402.25</b>	<b>526.35</b>	<b>657.14</b>	<b>814.10</b>	<b>1,015.51</b>
少数股东损益	2.09	1.09	2.10	2.84	2.96
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>400.16</b>	<b>525.26</b>	<b>655.04</b>	<b>811.26</b>	<b>1,012.55</b>
每股收益(元)	0.81	1.07	1.33	1.65	2.06

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入	9.75%	11.06%	23.05%	23.83%	24.71%
营业利润	15.45%	31.58%	23.69%	23.97%	24.81%
归属于母公司净利润	17.20%	31.26%	24.71%	23.85%	24.81%
<b>获利能力</b>					
毛利率	37.12%	40.79%	40.66%	40.70%	40.82%
净利率	19.97%	23.60%	23.92%	23.93%	23.95%
ROE	14.74%	17.89%	20.17%	22.03%	23.69%
ROIC	47.31%	52.31%	59.78%	73.27%	61.99%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	29.82%	30.20%	32.65%	33.66%	35.57%
净负债率	-56.64%	-54.70%	-59.14%	-50.14%	-61.47%
流动比率	2.96	2.94	2.77	2.73	2.63
速动比率	2.73	2.69	2.58	2.46	2.42
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	1.92	1.76	1.95	1.87	1.86
存货周转率	8.01	7.77	8.90	8.36	8.33
总资产周转率	0.53	0.54	0.60	0.65	0.69
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.81	1.07	1.33	1.65	2.06
每股经营现金流	0.52	0.85	1.23	0.50	2.33
每股净资产	5.52	5.97	6.60	7.49	8.69
<b>估值比率</b>					
市盈率	50.35	38.36	30.76	24.84	19.90
市净率	7.42	6.86	6.21	5.47	4.71
EV/EBITDA	15.90	16.37	24.40	19.75	15.16
EV/EBIT	16.45	16.89	25.22	20.28	15.49

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com