

威胜信息（688100）

中国促成沙特、伊朗恢复外交，公司显著获益于一带一路和石油国投资

买入（维持）

2023年03月11日

证券分析师 刘博

执业证书：S0600518070002

liub@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书：S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

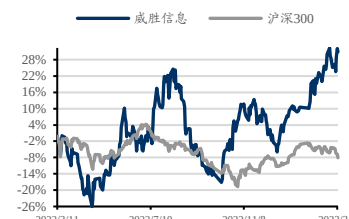
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	2,004	2,547	3,234	4,124
同比	10%	27%	27%	28%
归属母公司净利润（百万元）	400	558	731	940
同比	17%	39%	31%	29%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.80	1.12	1.46	1.88
P/E（现价&最新股本摊薄）	36.36	26.09	19.90	15.48

关键词： #产品结构变动带来利润率上升 #业绩超预期

投资要点

- **事件：**中沙伊三国发表联合声明，在中国积极倡议和支持下，沙特和伊朗宣布恢复两国外交关系。
- **一带一路、石油国和东南亚地区有望成为中国出口重点区域。**根据海关总署的数据，2023年1-2月中国出口（以美元计）同比下降6.8%，进口（以美元计）同比下降10.2%；其中对美贸易额增速仍大幅下降，对欧盟贸易额增速降幅缩窄、对东南亚贸易额增速小幅上升；在国际形势错综复杂的环境下，一带一路、石油国和东南亚地区有望成为中国出口新的增长领域。
- **外部化（网内走向网外，国内走向国外）是十四五电网发展必然趋势。**我们在《威胜信息：顺应电网产业发展趋势，能源物联网龙头厚积薄发》中提出，好公司、大公司、牛股的出现离不开特定的时代背景，十四五期间电网的产业发展趋势是信息化、市场化、外部化（网内走向网外，国内走向国外），全球智能电网建设分为三个典型建设阶段：一为美国、中国、欧盟国家及部分发达国家处于建设成熟期，在智能电网投资处于领先阶段；二为东欧、亚洲及拉美部分国家处于智能电网改造大规模投资建设期；三为拉美及非洲处于智能电网建设初期，多个国家均发布以智能计量为核心的智能电网建设规划，其智能配用电解决方案和产品采购量将显著增加。
- **沙特是威胜信息产品出口的重点地区，公司有望率先获益。**根据公司年报信息，2020-2022年，公司海外收入占比分别为4%、12%、15%，净利润占比分别为5%、9%、15%，其中沙特和一带一路国家是公司海外收入的重要来源，2023年是公司国际化战略昂首阔步的一年，此次中国促成沙特、伊朗恢复外交之后，公司海外业务有望率先获益。
- **类比安防行业，威胜信息之于电力信息化就像海康威视之于安防行业。**为了更容易理解电力信息化和威胜信息的业务，我们以安防为例，摄像头和影像资料本质上是为了解决“在茫茫人海中找寻一个人或者一个事件”，想要完成这个目标，布设足够多的摄像头，采集足够多的影像资料是第一步；电力信息化也是一样，目标是“对于电网来说，通过掌握足够多的用户信息，进行负荷控制；对于工商业企业来说，通过掌握足够多的用电信息，进行降本提效”，第一步是布设足够多的信息采集点，就需要足够多的通信模块和通信网关，这就是威胜信息的产品和业务。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持预计公司2023-2025年EPS分别为1.12、1.46、1.88元，PE分别为26、20、15倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业需求下降、竞争加剧造成产品价格和毛利率持续下降等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	29.10
一年最低/最高价	16.10/30.15
市净率(倍)	5.36
流通 A 股市值(百万元)	14,550.00
总市值(百万元)	14,550.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.43
资产负债率(% ,LF)	29.82
总股本(百万股)	500.00
流通 A 股(百万股)	500.00

相关研究

《威胜信息(688100): 年报点评: 业绩超预期+业绩拐点出现，高质量增长难能可贵》

2023-02-28

《威胜信息(688100): 关于公司核心竞争力的探讨以及竞争格局比较》

2022-12-11

威胜信息三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,398	3,832	4,691	5,578	营业总收入	2,004	2,547	3,234	4,124
货币资金及交易性金融资产	1,600	1,984	2,354	2,872	营业成本(含金融类)	1,260	1,603	2,031	2,582
经营性应收款项	1,288	1,215	1,604	1,761	税金及附加	19	24	31	39
存货	263	373	433	592	销售费用	94	110	136	173
合同资产	125	159	202	258	管理费用	35	43	52	66
其他流动资产	121	101	98	96	研发费用	199	229	275	351
非流动资产	520	535	548	550	财务费用	-40	-38	-48	-61
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	52	81	103	131
固定资产及使用权资产	257	274	290	294	投资净收益	13	4	5	7
在建工程	3	3	3	3	公允价值变动	-16	0	0	0
无形资产	67	65	62	60	减值损失	-28	-25	-32	-41
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	457	636	833	1,072
其他非流动资产	178	178	178	178	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,918	4,367	5,239	6,127	利润总额	458	636	833	1,072
流动负债	1,146	1,281	1,656	1,906	减:所得税	55	76	100	129
短期借款及一年内到期的非流动负债	13	13	13	13	净利润	402	559	733	943
经营性应付款项	928	1,016	1,333	1,509	减:少数股东损益	2	2	2	3
合同负债	38	49	62	78	归属母公司净利润	400	558	731	940
其他流动负债	168	203	248	306	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.80	1.12	1.46	1.88
非流动负债	22	22	22	22	EBIT	422	643	844	1,085
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	452	661	859	1,110
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.12	37.04	37.19	37.41
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	19.97	21.90	22.61	22.79
其他非流动负债	22	22	22	22	收入增长率(%)	9.75	27.10	26.99	27.54
负债合计	1,168	1,303	1,678	1,928	归母净利润增长率(%)	17.20	39.36	31.12	28.58
归属母公司股东权益	2,715	3,028	3,522	4,158					
少数股东权益	35	36	38	41					
所有者权益合计	2,750	3,064	3,561	4,199					
负债和股东权益	3,918	4,367	5,239	6,127					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	257	656	631	842	每股净资产(元)	5.43	6.06	7.04	8.32
投资活动现金流	-106	-28	-24	-19	最新发行在外股份(百万股)	500	500	500	500
筹资活动现金流	-281	-245	-237	-305	ROIC(%)	13.73	19.39	22.32	24.53
现金净增加额	-116	383	370	518	ROE-摊薄(%)	14.74	18.42	20.76	22.61
折旧和摊销	30	18	16	25	资产负债率(%)	29.82	29.83	32.03	31.47
资本开支	-38	-32	-29	-26	P/E (现价&最新股本摊薄)	36.36	26.09	19.90	15.48
营运资本变动	-179	59	-144	-160	P/B (现价)	5.36	4.80	4.13	3.50

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： <http://www.dwzq.com.cn>