

23Q1 业绩表现亮眼，盈利能力再上台阶

2023 年 04 月 27 日

➤ **事件：**2023 年 4 月 25 日，公司发布 2023 年一季报。2023 年 Q1 公司实现收入 4.23 亿元，同比增长 12.27%；归母净利润 0.91 亿元，同比增长 40.07%；扣非归母净利润 0.88 亿元，同比增长 42.65%。

➤ **在手订单持续充盈，盈利能力同比提升。**在手订单方面，2023 年一季度新签合同 5.9 亿元，同比增长 2.3%；截至 2023 年 3 月底公司在手订单 26.4 亿元，同比增长 43%，在手订单持续充盈，为未来业绩增长铸就坚实保障。**盈利能力方面**，23Q1 公司实现毛利率 38.8%，同比提升 6.4pcts；实现归母净利润率 21.6%，同比提升 4.3pcts。公司是国内数字电网&物联网领军企业，长年深耕电网市场，受益于能源数字化智能化的持续推进及电网数字化节奏提速，未来在手订单有望持续充盈，毛利率净利率有望进一步提升。

➤ **高研发投入铸就宽护城河，回购股份彰显信心。**研发情况，2023 年 Q1 公司研发投入 0.43 亿元，研发费用占营收比例 10.2%；截至 23 年 3 月底，公司共有研发人员 382 人，占公司总人数的 49.5%。持续高研发投入铸就核心竞争优势，公司感知与通信技术能力行业领先。**股票回购**，2022 年公司推出了上市以来首次股份回购方案。截至 2023 年 3 月底，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 779.79 万股，占公司总股本的比例为 1.56%，充分彰显了控股股东及公司管理层对行业前景和公司未来发展的坚定信心。

➤ **海外收入高速增长，“一带一路”市场天高海阔。**2023 年 Q1 公司海外业务实现收入 0.85 亿元，同比增长 35.6%。公司海外扩张成果显著，电力 AMI 业务进入高速增长阶段，智慧市政的水务和燃气蓬勃发展。2022 年公司与沙特丝路公司签署了中沙产能合作备忘录，深度参与沙特智慧能源和智慧城市重点建设项目。公司长期耕耘海外市场，海外知名度不断提升，随着“一带一路”沿线国家智能电表渗透率提升，公司海外业务后续有望持续增长。

➤ **推动新型电力系统建设，加速电网数字化转型。**公司是国内为数不多的提供全链条解决方案的能源互联网服务商，围绕数字电网在应用层、网络层、感知层都有相关的技术研发，凭借业务与新型电力系统发展深度契合的优势，在数字电网领域不断贡献发展智慧和产业力量。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 26.05、33.82、43.11 亿元，增速为 30%/29.8%/27.4%；归母净利润分别为 5.3、6.89、8.79 亿元，增速为 32.5%/29.8%/27.6%，4 月 26 日收盘价对应 2023-2025 年 PE 为 28x/21x/17x，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**新技术研发的风险；客户集中的风险；原材料波动的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2004	2605	3382	4311
增长率 (%)	9.7	30.0	29.8	27.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	400	530	689	879
增长率 (%)	17.2	32.5	29.8	27.6
每股收益 (元)	0.80	1.06	1.38	1.76
PE	37	28	21	17
PB	5.4	4.7	4.1	3.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 4 月 26 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

29.26 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 郭彦辰

执业证书：S0100522070002

邮箱：guoyanchen@mszq.com

研究助理 李佳

执业证书：S0100121110050

邮箱：lijia@mszq.com

相关研究

- 1.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
- 2.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
- 3.威胜信息 (688100.SH) 2022 年半年度报告点评：业绩符合预期，国内外业务双线驱动-2022/07/28
- 4.威胜信息 (688100.SH) 2022 年一季报点评：一季度表现亮眼，电网数字化改造需求旺盛-2022/04/20
- 5.威胜信息 (688100) 2021 年年度报告点评：21 年业绩创历史新高，下游需求持续高涨-2022/02/28

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2004	2605	3382	4311
营业成本	1260	1643	2131	2715
营业税金及附加	19	23	30	39
销售费用	94	120	152	192
管理费用	35	47	59	73
研发费用	199	255	331	422
EBIT	422	595	779	998
财务费用	-40	-18	-17	-19
资产减值损失	-4	-9	-11	-13
投资收益	13	5	7	9
营业利润	457	609	792	1012
营业外收支	0	2	1	0
利润总额	458	611	793	1012
所得税	55	79	103	132
净利润	402	532	690	881
归属于母公司净利润	400	530	689	879
EBITDA	452	627	821	1041

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1570	1680	1930	2292
应收账款及票据	1165	1467	1796	2157
预付款项	30	82	107	136
存货	263	334	434	552
其他流动资产	370	452	542	654
流动资产合计	3398	4015	4808	5791
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	257	300	345	371
无形资产	67	67	67	67
非流动资产合计	520	593	652	689
资产合计	3918	4608	5461	6481
短期借款	9	59	99	129
应付账款及票据	928	1149	1416	1714
其他流动负债	210	246	304	377
流动负债合计	1146	1455	1819	2220
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	22	24	24	24
非流动负债合计	22	24	24	24
负债合计	1168	1479	1843	2245
股本	500	500	500	500
少数股东权益	35	36	37	39
股东权益合计	2750	3129	3617	4236
负债和股东权益合计	3918	4608	5461	6481

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	9.75	30.03	29.82	27.45
EBIT 增长率	17.24	41.08	31.02	28.07
净利润增长率	17.20	32.54	29.83	27.60
盈利能力 (%)				
毛利率	37.12	36.93	36.99	37.01
净利率	19.97	20.36	20.36	20.38
总资产收益率 ROA	10.21	11.51	12.61	13.56
净资产收益率 ROE	14.74	17.15	19.23	20.94
偿债能力				
流动比率	2.96	2.76	2.64	2.61
速动比率	2.50	2.27	2.16	2.12
现金比率	1.37	1.15	1.06	1.03
资产负债率 (%)	29.82	32.10	33.76	34.64
经营效率				
应收账款周转天数	203.65	193.47	183.79	174.60
存货周转天数	76.17	75.00	75.00	75.00
总资产周转率	0.53	0.61	0.67	0.72
每股指标 (元)				
每股收益	0.80	1.06	1.38	1.76
每股净资产	5.43	6.19	7.16	8.39
每股经营现金流	0.51	0.63	1.03	1.35
每股股利	0.33	0.40	0.52	0.67
估值分析				
PE	37	28	21	17
PB	5.4	4.7	4.1	3.5
EV/EBITDA	28.98	20.78	15.62	12.00
股息收益率 (%)	1.13	1.38	1.79	2.29

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	402	532	690	881
折旧和摊销	30	32	42	43
营运资金变动	-179	-253	-223	-255
经营活动现金流	257	314	515	677
资本开支	-38	-106	-107	-88
投资	-26	0	0	0
投资活动现金流	-106	-100	-96	-79
股权募资	0	0	0	0
债务募资	9	50	36	30
筹资活动现金流	-281	-104	-169	-236
现金净流量	-116	110	250	362

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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