

大华股份（002236）2023年一季度报点评

23Q1业绩实现增长，助推人工智能产业规模化落地

2023年05月05日

【投资要点】

- ◆ **23Q1业绩实现增长。**根据公司2023年一季度报，公司2023年一季度实现营收60.16亿元，同比增长2.87%，实现归母净利润4.95亿元，同比增长39.31%，实现扣非净利润3.98亿元，同比增长15.15%，随着人工智能大模型技术的突破，数字化与AGI的融合发展将为产业带来新一轮的发展周期。
- ◆ **大模型和多模态技术领先，助推人工智能产业规模化落地。**公司是全球领先的以视频为核心的智慧物联解决方案提供商和运营服务商，在算法研究和工程技术两方面具有深厚的技术积累和实战经验，公司以AIoT和物联数智平台两大技术战略为支撑，将人工智能、大数据、物联网技术有效融合于公司产品和解决方案。在视觉大模型技术领域，公司已具备自监督零样本学习、对比学习、单模型多任务、模型蒸馏、多模态融合等丰富的实战经验，实现了自动化标注、图像生成等应用。公司围绕行业需求，结合多模态和大模型技术能力，重点推进面向行业应用的行业视觉大模型研发和产业落地，进一步尽快政府和企业数智化业务拓展，助推人工智能产业化落地。
- ◆ **持续深耕多维感知产品技术，完善“全域6D感知”产品技术架构。**随着行业业务应用发展，行业智能产品要做到更适应场景应用、更深入业务流程、更专业精准的智能检测。公司持续深耕多维感知技术，在全空域、全时域、全色域、全频域维度实现产品与技术突破，公司全域6D感知产品突破可见光波段的感知能力，基于空间、时间、色彩、亮度和多频谱波段技术创新组合，全面提升感知的适应力、融合力与关联力，让数智世界更真实。
- ◆ **赋能千行百业数字化转型，致力于成为最值得客户信赖的企业数智化升级合作伙伴。**公司深入千行百业，挖掘企业数字化、智能化需求，依托以视频为核心的物联技术的不断积累，以及基于集成硬件能力、AI能力、场景方案高度整合能力，已经在千行百业沉淀出5000余个场景化方案。公司在制造、建筑、教育、电力、石化、煤炭、钢铁、金融、医疗、物流、文旅、农产、零售等领域积极进行创新实践，围绕优化安全体系、提高生产效率、辅助经营管理等客户价值实现，致力于成为最值得客户信赖的企业数智化升级合作伙伴。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

东方财富证券研究所

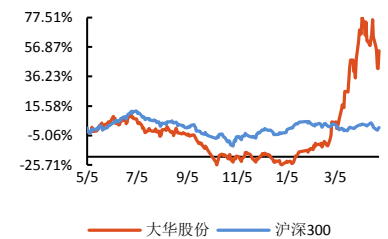
证券分析师：邹杰

证书编号：S1160523010001

联系人：夏嘉鑫

电话：021-23586316

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	74342.01
流通市值 (百万元)	43761.99
52周最高/最低 (元)	29.30/10.96
52周最高/最低 (PE)	33.31/10.53
52周最高/最低 (PB)	3.45/1.35
52周涨幅 (%)	46.93
52周换手率 (%)	549.03

相关研究

- 《数字化转型欲加速，AI渗透率持续攀升》
2021.03.29
- 《经营客户推广解决方案，业绩持续高增长》
2018.03.08
- 《业绩符合预期，AI赋能安防解决方案》
2018.01.25

【投资建议】

- ◆ 公司是全球领先的以视频为核心的智慧物联解决方案提供商和运营服务商，在人工智能领域具有领先地位。公司在视觉大模型以及多模态技术方面具有深厚积累，将助推人工智能产业规模化落地。预计公司 2023-2025 年营收分别为 363.46/432.62/515.41 亿元，归母净利润分别为 35.05/44.42/53.29 亿元，对应 EPS 分别为 1.05/1.34/1.60 元/股，对应当前 PE 分别为 22/18/15 倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	30565.37	36345.92	43262.02	51541.10
增长率(%)	-6.91%	18.91%	19.03%	19.14%
EBITDA（百万元）	2263.30	4313.34	5450.36	6453.60
归属母公司净利润（百万元）	2324.36	3504.79	4441.67	5329.36
增长率(%)	-31.20%	50.79%	26.73%	19.99%
EPS(元/股)	0.79	1.05	1.34	1.60
市盈率（P/E）	14.32	22.34	17.63	14.69
市净率（P/B）	1.33	2.27	2.01	1.77
EV/EBITDA	13.14	15.78	12.07	9.66

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 下游需求不及预期
- ◆ 行业竞争格局恶化

资产负债表 (百万元)

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	34769.53	45425.66	50880.21	60593.70
货币资金	8029.88	13678.04	15906.62	19344.01
应收及预付	16405.90	20213.19	22174.44	26895.88
存货	7315.37	8318.34	9594.95	10229.09
其他流动资产	3018.37	3216.09	3204.20	4124.72
非流动资产	11483.37	13479.10	15291.44	16784.78
长期股权投资	1461.10	1868.55	2212.59	2577.77
固定资产	4643.62	5921.52	7111.20	7950.16
在建工程	423.54	523.54	623.54	723.54
无形资产	557.18	598.34	616.79	642.81
其他长期资产	4397.93	4567.16	4727.32	4890.50
资产总计	46252.89	58904.76	66171.65	77378.48
流动负债	18846.68	22955.89	25824.62	31769.49
短期借款	257.94	237.96	202.08	171.49
应付及预收	11704.38	15139.83	17073.60	21857.12
其他流动负债	6884.36	7578.09	8548.95	9740.88
非流动负债	1187.85	1167.85	1177.85	1182.85
长期借款	453.83	433.83	443.83	448.83
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	734.02	734.02	734.02	734.02
负债合计	20034.52	24123.73	27002.47	32952.34
实收资本	3033.16	3326.26	3326.26	3326.26
资本公积	3950.21	8746.94	8746.94	8746.94
留存收益	19426.35	22931.13	27372.80	32702.16
归属母公司股东权益	25836.80	34431.42	38873.09	44202.45
少数股东权益	381.57	349.61	296.09	223.69
负债和股东权益	46252.89	58904.76	66171.65	77378.48

利润表 (百万元)

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	30565.37	36345.92	43262.02	51541.10
营业成本	18989.80	22698.48	27016.93	32593.16
税金及附加	187.70	215.95	257.16	308.01
销售费用	5115.16	5633.62	6705.61	7988.87
管理费用	1143.97	1308.45	1514.17	1546.23
研发费用	3883.01	4543.24	5191.44	6081.85
财务费用	-510.98	-125.08	-239.13	-284.32
资产减值损失	-106.65	-50.00	-48.00	-46.00
公允价值变动收益	-46.02	2.00	1.00	1.00
投资净收益	280.75	318.54	279.38	395.90
资产处置收益	2.97	14.50	17.54	18.14
其他收益	988.84	1203.81	1408.71	1686.08
营业利润	2280.09	3550.10	4464.46	5352.41
营业外收入	17.92	18.00	17.00	17.00
营业外支出	10.84	12.00	12.00	12.00
利润总额	2287.18	3556.10	4469.46	5357.41
所得税	25.33	83.28	81.31	100.44
净利润	2261.85	3472.82	4388.15	5256.97
少数股东损益	-62.51	-31.97	-53.51	-72.40
归属母公司净利润	2324.36	3504.79	4441.67	5329.36
EBITDA	2263.30	4313.34	5450.36	6453.60

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

现金流量表 (百万元)

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1053.59	3464.88	5242.26	6298.64
净利润	2261.85	3472.82	4388.15	5256.97
折旧摊销	721.89	1153.36	1454.95	1734.55
营运资金变动	-1891.34	-915.78	-390.35	-362.65
其它	-38.82	-245.52	-210.49	-330.22
投资活动现金流	-599.96	-2808.05	-2964.37	-2807.86
资本支出	-1283.50	-2562.28	-2724.57	-2669.20
投资变动	691.06	-566.32	-520.18	-535.56
其他	-7.53	320.54	280.38	396.90
筹资活动现金流	-343.79	4991.33	-49.32	-53.39
银行借款	5266.38	-39.98	-25.89	-25.58
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	642.41	5089.83	0.00	0.00
其他	-6252.57	-58.52	-23.43	-27.81
现金净增加额	260.89	5648.16	2228.57	3437.39
期初现金余额	7617.58	7878.47	13526.63	15755.20
期末现金余额	7878.47	13526.63	15755.20	19192.59

主要财务比率

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长	-6.91%	18.91%	19.03%	19.14%
营业利润增长	-34.33%	55.70%	25.76%	19.89%
归属母公司净利润增长	-31.20%	50.79%	26.73%	19.99%
获利能力 (%)				
毛利率	37.87%	37.55%	37.55%	36.76%
净利率	7.40%	9.55%	10.14%	10.20%
ROE	9.00%	10.18%	11.43%	12.06%
ROIC	5.14%	8.08%	9.21%	9.69%
偿债能力				
资产负债率 (%)	43.32%	40.95%	40.81%	42.59%
净负债比率	-	-	-	-
流动比率	1.84	1.98	1.97	1.91
速动比率	1.35	1.55	1.53	1.52
营运能力				
总资产周转率	0.66	0.62	0.65	0.67
应收账款周转率	1.98	1.92	2.09	2.06
存货周转率	4.18	4.37	4.51	5.04
每股指标 (元)				
每股收益	0.79	1.05	1.34	1.60
每股经营现金流	0.35	1.04	1.58	1.89
每股净资产	8.52	10.35	11.69	13.29
估值比率				
P/E	14.32	22.34	17.63	14.69
P/B	1.33	2.27	2.01	1.77
EV/EBITDA	13.14	15.78	12.07	9.66

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。