



同为股份(002835): 业绩超预期, 海外转单持续受益

推荐 (维持)

事件

分析师: 宝幼琛
执业证书编号: S1050521110002
邮箱: baoyc@cfsc.com.cn

分析师: 任春阳
执业证书编号: S1050521110006
邮箱: rency@cfsc.com.cn

公司7月14日晚发布2022年半年报业绩预告: 报告期内公司预计实现归属净利润3500-4500万元, 同比增长72.98-122.28%, 实现扣非后净利润3000-4000万元, 同比增长211.63-315.51%。对此, 我们点评如下:

投资要点

业绩超预期, 主要源于毛利率提升及汇兑收益

公司上半年预计实现归属净利润3500-4500万元, 同比增长72.98-122.28%, 实现扣非后净利润3000-4000万元, 同比增长211.63-315.51%。其中Q2单季度实现归属净利润3457-4457万元, 实现扣非后净利润3130-4130万元, 相较于Q1单季度扣非前后归属净利润43.41/-129.80万元均有较大幅度的环比增长, 超市场预期。业绩增长一方面是因为公司AI产品占比逐步提升, 使得毛利率提升明显, 另一方面是由于上半年人民币对美元贬值, 公司的汇兑收益有所增加。

美国市场转单持续收益, 有望带来较大业绩弹性

2019年美国商务部将28家中国企业列为“实体清单”, 包含8家国内人工智能企业; 2021年6月, 美国联邦通信委员会(FCC)初步通过一项禁止5家企业(华为、中兴、海康威视、大华股份、海能达)向美国销售特定电信和监控设备的提议。2022年5月5日, 据彭博新闻社报道称美国考虑对中国科技巨头海康威视实施前所未有的制裁。近几年的中美贸易摩擦使得国内安防龙头企业的美国市场业务受到一定程度影响。

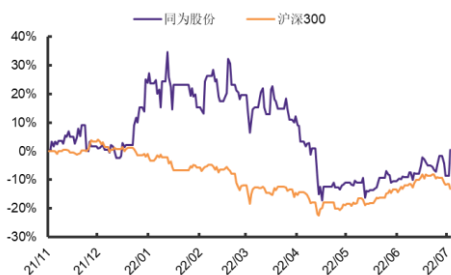
同为股份主要以ODM模式生产销售, 产品主要销往亚洲、欧洲、北美等地区, 近几年海外营收占比维持在90%以上。在中美贸易摩擦背景下, 公司有望受益于美国市场的订单转移, 2020年前三季度美国地区营收增速38%, 超过整体营收增速16.69%, 验证美国市场转单的趋势。2021年报没有披露详细的美国地区的数据, 但从海外市场营收增速27.45%, 超过整体营收增速27.32%, 某种程度上也能验证转单的逻辑。2021年国内前2名的安防龙头企业海外营收354.74亿元, 我们假设海外业务中美国市场占10%, 对应市场规模35.47亿元(由于影响未知, 并不意味着会失去全部美国市场), 公司2021年营收仅10.04亿元, 美国市场转单将为公司带来较大业绩弹性。

基本数据

2022-7-15

当前股价(元)	10.21
总市值(亿元)	22.4
总股本(百万股)	219.5
流通股本(百万股)	127.3
52周价格范围(元)	8.34-14.4
日均成交额(百万元)	48.2

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《同为股份: 海外转单持续受益, 不断研发提升竞争力》20220331

安防视频监控领先企业，持续研发提升竞争力

公司定位是面向全球的、可信赖的视频监控产品、技术和解决方案提供商，专注于研发、制造、销售安防视频监控产品硬盘录像机、摄像机及视频监控平台的研发、生产与销售，目前已经形成前后端并重发展、逐步提供整体解决方案的业务体系。在a&s公布的2021年度“全球安防50强”榜单中位居全球27位，是安防视频监控行业领先企业。公司营收从2017年的5.22亿元增长到2021年的10.04亿元，CAGR为17.76%，对应的归属净利润也从2045万元增长到9032万元，CAGR为44.97%，业绩稳步增长。

公司重视研发投入，2019-2021年研发费用分别为10611、12556、14376万元，逐年创新高，研发费用率分别为16.68%、15.93%、14.32%，如此小规模的企业研发投入这么多实属少见。主要围绕以下几个方面：1) 加大AI智能算法与产品研发，在国内及海外SMB中小项目市场加强AI项目应用能力，2021年有40%的摄像机产品具备AI能力，2022年将提到到60-80%；2) 打造AI硬件生态系统，开放AI算法和业务应用接口，满足各行业独特需求，加快AI算法各行业落地应用；3) 面对复杂的国际环境，开发备份芯片平台，供应海外不同市场政策需求的产品；4) 持续投入包括云平台与大数据、网络安全与隐私等各个维度关键技术。高研发投入之下，公司产品竞争力得到提升。

盈利预测

预计公司 2022-2024 EPS 分别为0.59、0.73、0.92元，对应当前股价 PE 为17、14、11倍，我们看好公司持续研发投入进入产品收获期以及贸易政策调整给公司订单带来的业绩机会，维持公司“推荐”投资评级。

风险提示

宏观经济下行风险、产品研发及推广不及预期的风险、市场竞争加剧的风险、市场需求及毛利率下降的风险、中美贸易摩擦风险、美国市场订单转移不及预期风险、汇率波动的风险、原材料价格上涨风险、疫情反复的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入 (百万元)	1,004	1,275	1,662	2,104
增长率 (%)	27.3%	27.0%	30.3%	26.6%
归母净利润 (百万元)	90	130	160	203
增长率 (%)	27.8%	43.5%	23.4%	26.8%
摊薄每股收益 (元)	0.41	0.59	0.73	0.92
ROE (%)	10.9%	14.1%	15.5%	17.3%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	1,004	1,275	1,662	2,104
现金及现金等价物	270	434	535	677	营业成本	702	879	1,146	1,451
应收款	291	182	205	231	营业税金及附加	10	12	16	20
存货	242	271	293	302	销售费用	41	54	70	86
其他流动资产	45	47	50	57	管理费用	25	32	41	52
流动资产合计	849	934	1,082	1,267	财务费用	10	1	1	0
非流动资产:					研发费用	144	185	241	305
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	220	271	353	443
固定资产	269	264	255	246	资产减值损失	-6	-5	-5	-5
在建工程	5	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	25	24	23	21	投资收益	10	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	90	129	159	201
其他非流动资产	43	43	43	43	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	343	331	321	310	减: 营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,191	1,265	1,403	1,577	利润总额	90	129	159	201
流动负债:					所得税费用	-1	-1	-1	-1
短期借款	100	110	120	130	净利润	90	130	160	203
应付账款、票据	154	127	143	165	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	104	104	104	104	归母净利润	90	130	160	203
流动负债合计	358	341	367	399					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	4	4	4	4	营业收入增长率	27.3%	27.0%	30.3%	26.6%
非流动负债合计	4	4	4	4	归母净利润增长率	27.8%	43.5%	23.4%	26.8%
负债合计	362	345	371	403	盈利能力				
所有者权益					毛利率	30.1%	31.1%	31.1%	31.0%
股本	220	220	220	220	四项费用/营收	21.9%	21.3%	21.2%	21.1%
股东权益	830	920	1,032	1,174	净利率	9.0%	10.2%	9.6%	9.6%
负债和所有者权益	1,191	1,265	1,403	1,577	ROE	10.9%	14.1%	15.5%	17.3%
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	偿债能力				
净利润	90	130	160	203	资产负债率	30.4%	27.2%	26.4%	25.5%
少数股东权益	0	0	0	0	营运能力				
折旧摊销	26	19	19	18	总资产周转率	0.8	1.0	1.2	1.3
公允价值变动	0	0	0	0	应收账款周转率	3.4	7.0	8.1	9.1
营运资金变动	-137	52	-31	-20	存货周转率	2.9	3.3	4.0	4.9
经营活动现金净流量	-20	200	147	201	每股数据 (元/股)				
投资活动现金净流量	-23	10	10	9	EPS	0.41	0.59	0.73	0.92
筹资活动现金净流量	207	-29	-38	-51	P/E	24.8	17.3	14.0	11.1
现金流量净额	163	181	119	159	P/S	2.2	1.8	1.3	1.1
					P/B	2.7	2.4	2.2	1.9

资料来源: Wind 华鑫证券研究

■ 计算机与中小盘组简介

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，5年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。