

盛视科技(002990.SZ)

智慧口岸行业龙头，2023年业绩或迎来强势反转

强烈推荐（首次）

股价：34.23元

主要数据

行业	社会服务
公司网址	www.maxvision.com.cn
大股东/持股	瞿磊/62.86%
实际控制人	瞿磊
总股本(百万股)	258
流通A股(百万股)	65
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	88
流通A股市值(亿元)	22
每股净资产(元)	8.17
资产负债率(%)	27.2

行情走势图



证券分析师

易永坚 投资咨询资格编号
S1060520050001
YIYONGJIAN176@pingan.com.cn

研究助理

付丹婷 一般证券从业资格编号
S1060121070088
FUDANTING380@pingan.com.cn



平安观点：

- **深耕口岸业务二十余载，智慧口岸先行者：**公司自1997年成立后，一直致力于口岸信息化数字产品的研发与推广，率先推出过多款具有代表性的智慧口岸产品，包括旅客自助查验通道、“一站式”车辆验放系统、边检智能验证台、智能检疫查验台、海关智慧旅检人脸识别系统等，是智慧口岸行业的龙头。此外，基于在智慧口岸上的经验，公司的产品逐渐拓展至智慧防疫、智慧交通、智慧海关、智慧边检及智慧机场等领域。
- **收入与利润齐增，毛利高于一般项目制公司：**1) 公司收入持续增长，2016-2021年，公司营业收入从2.41亿元增长至11.27亿元，复合增长率为36.15%，2018-2019年期间，公司收入同比增长率均高于50%，疫情影响下，公司2020-2021年收入的增长率维持在15%以上的增速。2) 公司毛利率和净利率较高，2020年以前毛利率处于46%-52%区间，净利率基本在20%以上。公司毛利率整体高于传统的集成商，主要系大部分产品来自于自研。2021年净利率下降到15.91%，主要系公司在2021年推出限制性股票激励计划，承担了一部分股份支付费用。3) 公司一直维持较高研发投入，2021年研发费用率达11.47%，技术人员也在近两年不断增加，我们预测是公司未来大幅增长的订单储备人才。
- **海南自贸港口岸升级，疫情被压制需求将加速释放：**1) 海南自贸港要在2023年底具备封关硬性条件，2024年底完成封关各项准备工作，2025年前启动全岛封关。封关运作的本质就是口岸的建设，海南自贸港是国家级战略，其口岸“十四五”规划期间拟对口岸的建设、升级和数字化上投资共115.38亿元，盛视目前已中标约7亿元项目。2) 疫情致海关出入境人员、交通工具及货物等数量大幅下降，同时项目施工时间被延长，口岸数字化及升级的需求被疫情压制3年，疫情放开后，这部分智慧口岸的建设需求或迎来大幅反弹。3) “一带一路”极大推动了我国边境地区口岸数字化的需求，同时也带动了沿线国家的海外口岸数字化需求，公司目前已联手华为大力布局海外市场。
- **盈利预测：**我们预测公司2022-2024年的营收分别为11.35亿元、21.23

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	935	1,127	1,135	2,123	2,754
YOY(%)	15.8	20.5	0.7	87.0	29.7
净利润(百万元)	224	179	135	410	599
YOY(%)	5.3	-20.1	-24.4	202.6	46.0
毛利率(%)	46.7	38.1	42.0	44.0	45.0
净利率(%)	24.0	15.9	11.9	19.3	21.7
ROE(%)	11.9	8.9	6.3	16.6	20.3
EPS(摊薄/元)	0.87	0.69	0.52	1.59	2.32
P/E(倍)	39.4	49.3	65.2	21.5	14.8
P/B(倍)	4.7	4.4	4.1	3.6	3.0

亿元和 27.54 亿元，归母净利润分别为 1.35 亿元、4.10 亿元和 5.99 亿元，EPS 为 0.52 元、1.59 元、2.32 元，对应目前股价的 PE 分别为 65.2 倍、21.5 倍、14.8 倍。随着疫情管控的放开，此前被压制的口岸建设需求有望复苏，同时海南封关带来口岸建设新增量，“一带一路”推动海内外口岸数字化需求增长，公司是智慧口岸行业龙头，在手订单有望创新高，2023 年业绩有望迎来强势反转，首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

- **风险提示：**1) 短期业绩波动风险：2022 年国内疫情较为严重，客户端采购需求、公司项目建设和交付都受到影响，公司 2022 年短期业绩压力较大。2) 公司应收账款回款风险：2022 年由于疫情影响，公司回款受到影响，三季报显示公司已大幅计提信用减值损失，若未来应收账款仍持续较高值，公司或将进一步计提信用损失，影响公司利润。3) 竞争加剧风险：目前智慧口岸所处细分赛道几乎没有能与盛视形成很强竞争的对手，若未来市场持续扩大，人工智能大厂进入此赛道，或将面临竞争加剧的局面。4) 海外业务发展不及预期：目前公司重视海外业务拓展，海外智慧口岸建设或将成为公司未来的又一大增长点，但基于当前国际局势较为复杂，未来海外业务仍存在一定不确定性。5) 公司毛利率下降风险：公司当前毛利率较高，但同时毛利率也较为不稳定，毛利率主要与公司自研产品应用比例有关，随着公司未来大型项目越来越多，自研产品应用比例等的变化，毛利率存在下降的可能。6) 公司订单大幅下滑风险：公司是项目制公司，每年的收入取决于拿单情况，近两年行业有可预见的快速增长趋势，但未来长期来看，公司的订单情况无法预测，可能存在下滑风险。

正文目录

一、	公司简介：深耕口岸业务二十余载，智慧口岸先行者	6
1.1	以智慧口岸为核心，业务可拓展范围广	6
1.2	股权结构清晰，管理层深耕公司多年	7
1.3	扎根口岸业务二十余载，智慧口岸的先行者	8
二、	财务数据：收入与利润齐增，公司重视研发投入	9
2.1	收入持续增长，口岸业务贡献主要收入	9
2.2	高毛利高净利，研发人员占比高	10
三、	公司逻辑：海南自贸港口岸升级，疫情被压制需求将加速释放	12
3.1	海南自贸港封关在即，口岸升级带来新的增量	12
3.2	智慧口岸建设需求旺盛，疫情暂缓需求将迎全面复苏	15
3.3	“一带一路”加速我国口岸升级，海外口岸建设迎来新机遇	19
四、	盈利预测	20
五、	风险提示	21

图表目录

图表 1	公司产品及行业解决方案	6
图表 2	智慧口岸旅客查验系统架构图	7
图表 3	公司智慧口岸部分自研硬件产品举例	7
图表 4	公司智能交通产品总体框架图	7
图表 5	公司股权结构（截至 2022 年三季度）	8
图表 6	公司管理层履历	8
图表 7	公司发展历程	9
图表 8	2016-2021 年公司营业收入及增长率	10
图表 9	2019Q4-2022Q3 公司季度营收及增速	10
图表 10	2017-2021 年公司收入拆分	10
图表 11	2016-2021 年公司毛利润及毛利率	11
图表 12	2016-2021 年公司归母净利润及净利率	11
图表 13	2016-2021 年公司销售费用及销售费用率	11
图表 14	2016-2021 年公司管理费用及管理费用率	11
图表 15	2016-2021 年研发费用及研发费用率	11
图表 16	2021 年公司员工构成比例	11
图表 17	关于海南自由贸易港建设的顶层设计表述	12
图表 18	海南国际旅游岛、自由贸易港政策对海南旅游业的相关表述	12
图表 19	海南自贸港封关重要时间节点	13
图表 20	《海南自由贸易港建设总体方案》口岸相关	13
图表 21	海南自贸港口岸相关布局	13
图表 22	海南自贸港口岸梳理及“十四五”期间匡算投资	14
图表 23	公司中标海南口岸建设项目及中标金额（截至 2023 年 2 月 3 日）	14
图表 24	口岸分类（按交通运输方式）	15
图表 25	我国口岸数量（截至 2020 年底）	15
图表 26	2010-2021 年我国出入境人次及增速	15
图表 27	2011-2021 年我国出入境检查机动车数量	15
图表 28	2011-2021 年我国民用运输机场数量	16
图表 29	2013-2021 年我国港澳台及国际旅客运输量	16
图表 30	2013-2021 年我国国际民航货邮运输量	16
图表 31	2010-2022 年进出口金额及增速	16
图表 32	国家持续出台智慧口岸相关支持政策	17
图表 33	智慧口岸产业链	18
图表 34	盛视在港珠澳大桥珠海公路口岸产品	18
图表 35	盛视在昆明机场的自助安检系统	18
图表 36	疫情放开后盛视工程师在全国各地机场、口岸调测设备	19

图表 37	2023 年以来公司中标项目（截止至 2023 年 2 月 1 日）	19
图表 38	“一带一路”提出的标志性事件	20
图表 39	盛视中标柬埔寨暹粒吴哥国际机场项目公告	20
图表 40	盛视与华为合作的智慧港口方案在阿曼上线	20

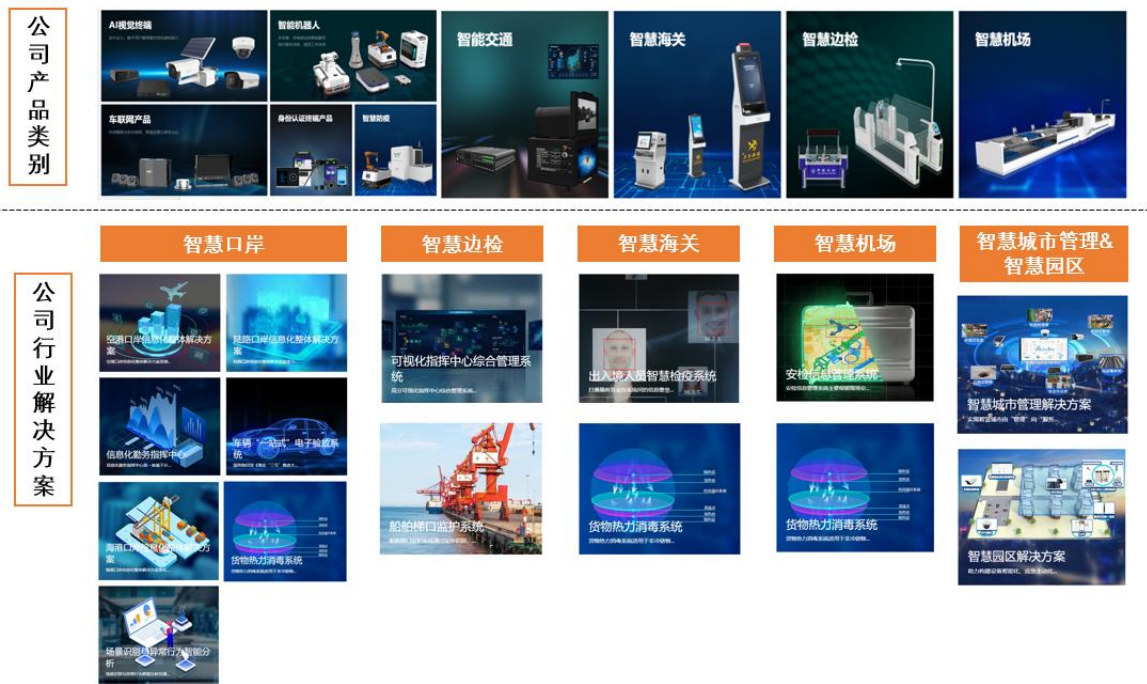
一、 公司简介：深耕口岸业务二十余载，智慧口岸先行者

1.1 以智慧口岸为核心，业务可拓展范围广

公司是一家从事人工智能、大数据、物联网等新一代信息技术研究，为用户提供符合未来发展的智能产品及“AI+行业”解决方案，服务智慧社会建设的国家级高新技术企业。

- **智慧口岸业务是公司核心业务。**产品方面，公司目前已拥有空港、陆路、海港口岸信息化整体解决方案，信息化勤务指挥中心、车辆“一站式”电子验收系统、场景识别与异常行为智能分析等行业方案以及相关的智能产品。
- **公司基于在智慧口岸领域的技术积累，细分产品可应用场景多。**公司形成销售的软硬件产品达 400 多种，硬件型产品有通用型如 AI 视觉终端、智能机器人、车联网产品、身份认证终端产品等，也有应用于智慧防疫、智慧交通、智慧海关、智慧边检及智慧机场上的摄像机、机器人等产品；还拥有软件产品以及算法+云服务。
- 在行业整体解决方案上，除智慧口岸外，公司还拓展至智能交通、智慧防疫、智慧边检、智慧海关、智慧机场等其他应用领域。

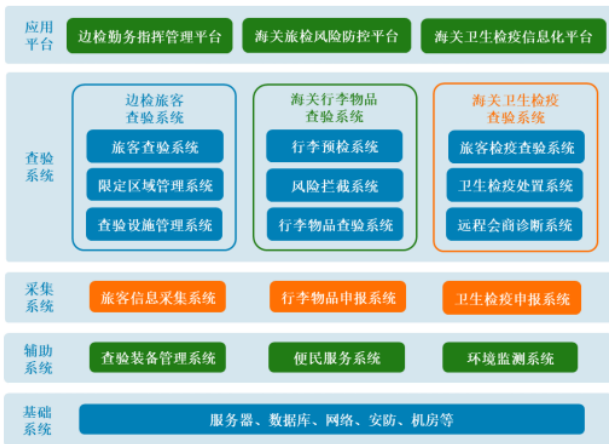
图表1 公司产品及行业解决方案



资料来源：公司官网，平安证券研究所

智慧口岸：公司智慧口岸查验系统通过运用物品分析、图像处理与视频分析等技术，实现了设备一体化、查验精准化、通关人性化、执法智能化。查验系统主要产品包括应用软件产品以及硬件产品等，公司自研应用软件产品包括可视化指挥中心综合管理信息系统、船舶信息管理系统、车底反偷渡系统等，硬件产品（含嵌入式软件）包括多功能智能检验台、出入境记录自助查验机、出入境旅客自助查验系统、指纹采样仪等，其中，公司具有代表性的部分产品包括旅客自助查验通道、“一站式”车辆验放系统、边检智能验证台、智能检疫查验台、海关智慧旅检人脸识别系统、手提行李智能查验系统、疫情防控系列产品等。

图表2 智慧口岸旅客查验系统架构图



资料来源：招股说明书，平安证券研究所

图表3 公司智慧口岸部分自研硬件产品举例



资料来源：招股说明书，平安证券研究所

智能交通：公司智能交通以智能分析算法为基础，以实际场景应用为驱动，针对公安、交通、学校、景区、园区等提供专业的细分产品及解决方案，重点应用在车辆违法取证、智能识别抓拍、实时预警反馈、立体布控稽查、智能交通管理、车辆大数据分析等实战业务，推出了 AI 前端智能产品（AI 摄像机、智能管理/分析/预警终端、便携/手持/移动/固定式多功能测速仪、占用公交/应急专用车道抓拍机等）以及后端平台应用产品（智能交通综合管控平台、视频结构化分析平台、车辆大数据应用平台等）。

图表4 公司智能交通产品总体框架图



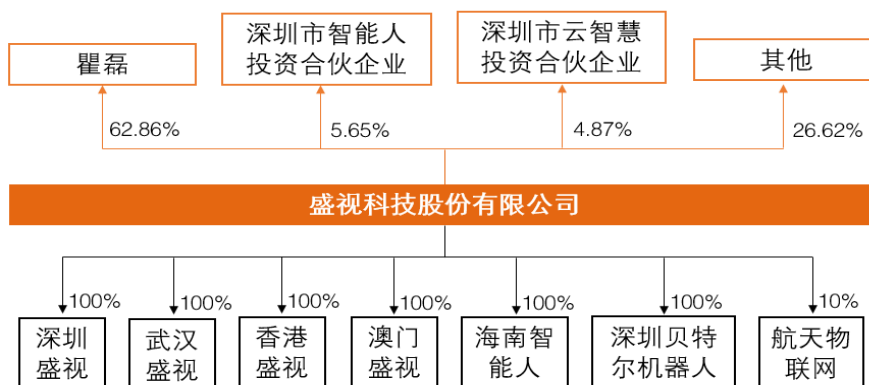
资料来源：公司招股说明书，平安证券研究所

1.2 股权结构清晰，管理层深耕公司多年

公司股权结构简洁清晰，实控人直接持股比例超六成。截至 2022 年三季度，公司超 1% 持股股东有三个：瞿磊、智能人和云智慧。瞿磊为公司董事长及公司实控人，直接持有公司 62.86% 股权，同时通过智能人、云智慧间接持有公司部分股权。智能人和云智慧为公司的员工持股平台，分别持有公司 5.65% 和 4.87% 股权。公司旗下拥有多家子公司，全资子公司有深圳盛视、武汉盛视、澳门盛视、香港盛视、海南智能人及深圳贝特尔机器人。深圳盛视主要从事软件产品的研发及相关设

备的销售，武汉盛视主要从事人工智能相关算法及应用的研发，澳门盛视和香港盛视主要为承担澳门和香港两地业务的平台，海南智能人是 2021 年公司为抓手海南自由贸易港建设机遇新设立的全资子公司。

图表5 公司股权结构（截至 2022 年三季报）



资料来源：公司公告，平安证券研究所

公司管理层以内部提拔为主，均在公司工作多年。公司董事长瞿磊先生曾任合肥动力机械总厂技术员，助理工程师，深圳东华视频设备厂产品研发部主任，副总工程师。1997 年创立深圳市盛视实业有限公司，之后一直担任公司重要经营管理者。公司高管大部分以内部提拔为主，对公司业务较为熟悉。总经理蒋冰自 2000 年起加入公司，历任公司的项目经理、总经理助理，副总经理，总经理；副总兼财务总监龚涛自 2001 年加入公司，历任公司会计主管，财务经理，财务总监。董事兼副总胡刚及胡鑫也均在公司工作十余年。

图表6 公司管理层履历

姓名	年龄	职位	履历
瞿磊	59	董事长，董事	硕士研究生学历，高级工程师。曾任合肥动力机械总厂技术员，助理工程师，深圳东华视频设备厂产品研发部主任，副总工程师。1997 年创立深圳市盛视实业有限公司并一直担任公司重要经营管理者。
蒋冰	46	董事，总经理	曾任重庆轴承工业公司技术员，组长，成都双流木材公司班长，质检。2000 年加入公司，历任项目经理，总经理助理，副总经理，总经理。
龚涛	48	副总经理，财务总监	曾任四川省工业设备安装集团有限公司北京分公司会计，深圳合泰实业发展有限公司会计。2001 年加入公司，历任会计主管，财务经理，财务总监，副总经理。
胡刚	41	董事，副总经理	2004 年加入公司，历任研发工程师，软件研发部经理，研发总监兼营销支持部经理，副总经理。
黄鑫	44	董事，副总经理	曾任电子科技大学机电一体化工程应用研究所工程部经理。2007 年加入公司，历任项目发展部经理，副总经理。

资料来源：公司公告，平安证券研究所

1.3 扎根口岸业务二十余载，智慧口岸的先行者

业务探索期（1997-2009）：成立初期，公司智能产品主要用于提升口岸的通关效率，首创旅客自助查验通道。

1997 年，公司在深圳成立；

1999 年，公司推出数字化通关产品，首创研发深圳边检车辆快捷通系统，开启口岸通关的数字化查验模式；

2005 年，公司首创旅客自助查验系统率先在深圳罗湖口岸正式使用，开启全国口岸旅客自助通关新时代；同年公司研发的 车辆一站式验放系统首次在珠海市口岸局管辖口岸投入使用，为国内实现车辆联合验放自动通关产生良好示范作用；

2006 年，公司调整市场布局，产品开始向全国推广。

快速发展期 (2010-2020 年)：公司进入智能化阶段，开始布局智慧口岸整体解决方案，业务迎来快速发展期。

2010 年，公司提出建设“智慧口岸”理念，实现口岸通关的智能查验这也标志着公司进入主攻智能化阶段；

2013 年，设立武汉研发中心，智能交通产品部、人工智能算法部成立；

2015 年，公司推出智能检疫台，可实现精准拦截疫情防控对象；同时开始布局智慧口岸整体解决方案；设立深圳盛视；

2016 年，公司股改完成，整体变更设立股份公司；

2018 年，公司首推海关智慧旅检人脸识别系统，提高海关监管效能；

2017 年，设立武汉盛视、澳门盛视；

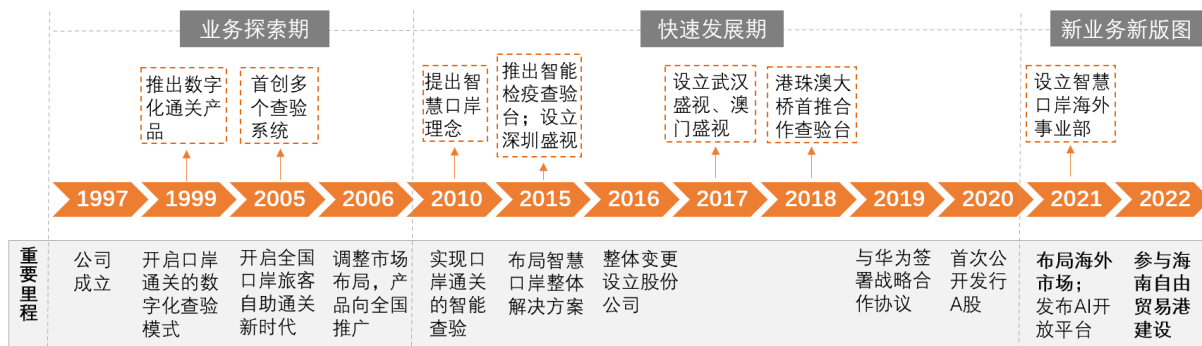
2020 年，公司上市。

新业务新版图 (2021 年-至今)：公司开始与华为合作开拓海外市场，同时乘海南封关之风，订单迎来新的爆发。

2021 年，公司设立智慧口岸海外事业部，开始布局海外市场，与华为海外合作项目已落地阿曼、沙特、塞尔维亚、孟加拉 等国。同时公司新技术研究院发布 AI 开放平台，盛视 AI 技术迈向多元化发展；

2022 年，海南自贸港正式启动全岛封关运作准备工作，公司于同年参与到海南自由贸易港首批建设项目中。

图表7 公司发展历程



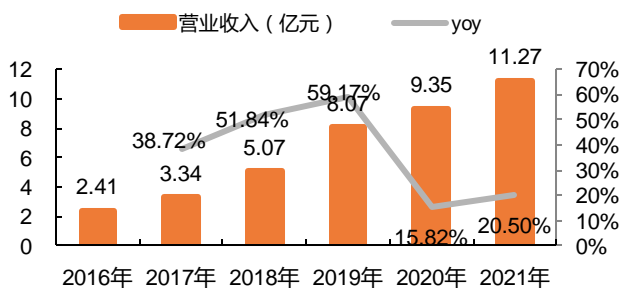
资料来源：公司公告，公司官网，平安证券研究所

二、 财务数据：收入与利润齐增，毛利高于一般项目制公司

2.1 收入持续增长，口岸业务贡献主要收入

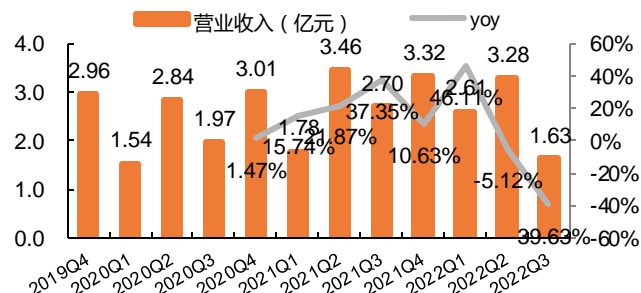
疫情前公司收入连续高增，疫情影响下收入仍维持增长。2016-2021 年，公司营业收入从 2.41 亿元增长至 11.27 亿元，复合增长率为 36.15%，疫情前公司维持较高增长率，2018、2019 年增长率分别为 51.84%、59.17%，公司前几年的高增长与我国口岸的扩建、智慧化改建等直接相关，2016 年年底出台的《国家口岸发展“十三五”规划》中，重点提到要加强口岸基础设施建设，深化电子口岸建设，建设智慧口岸等任务。2020-2021 年受疫情影响，口岸建设步伐放缓，公司收入增速放缓，但依然维持 15% 以上的增速。同时，公司收入呈现一定季节性，第二、四季度的收入会高于一、三季度，主要系政府部门等客户付款节奏所致。

图表8 2016-2021年公司营业收入及增长率



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表9 2019Q4-2022Q3 公司季度营收及增速



资料来源：公司公告，平安证券研究所

公司营收九成以上来自智慧口岸，其中航空口岸为公司最主要口岸业务。公司主营业务包括智慧口岸查验系统解决方案、智能交通及其他业务。智慧口岸为公司的核心业务，公司深耕口岸业务二十余年，智慧口岸业务的收入持续稳步增长，2017-2021年，智慧口岸业务收入占比均在90%以上，收入从3.19亿元增长到10.87亿元，复合增长率达35.87%，目前我国口岸仍处于扩大开放中，公司的智慧口岸业务依然有较大空间。口岸业务中，公司主要业务来自航空口岸，2019年，公司航空口岸/陆运口岸/水运口岸业务收入占比分别为58.19%/31.87%/8.94%。公司智能交通及其他业务目前收入规模较小，2021年智能交通的收入为3980万元，占总收入的3.53%。

图表10 2017-2021年公司收入拆分

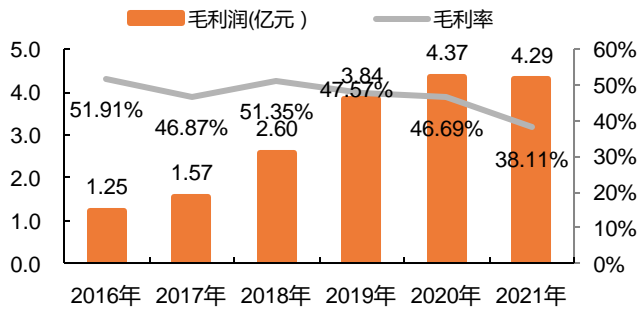
收入 (百万元)	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
智慧口岸查验系统解决方案	318.93	481.03	799.28	880.62	1086.93
收入占比	95.47%	94.83%	99.00%	94.17%	96.46%
其中：航空口岸	189.09	297.54	469.79		
收入占比	56.60%	58.66%	58.19%		
陆运口岸	103.16	157.00	257.34		
收入占比	30.88%	30.95%	31.87%		
水运口岸	26.68	26.49	72.15		
收入占比	7.99%	5.22%	8.94%		
智能交通及其他	13.70	25.03	7.32	54.29	39.80
收入占比	4.10%	4.93%	0.91%	5.81%	3.53%
其他业务	1.44	1.18	0.78	0.21	0.07
收入占比	0.43%	0.23%	0.10%	0.02%	0.01%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

2.2 高毛利高净利，研发人员占比高

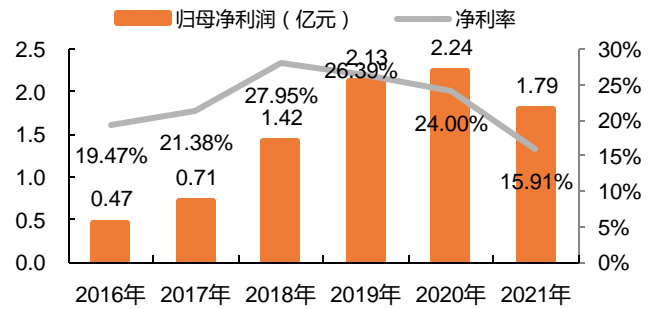
公司毛利率高于行业整体水平：1) 公司毛利较高，2020年以前毛利均高于46%，处于46%-52%区间内，2021年毛利率降到38.11%。公司毛利率整体高于传统的集成商，主要原因是公司大部分产品来自于自研，公司毛利率的高低很大程度上取决于自研产品使用的比例；并且公司的系统集成已形成固定的模块化，虽然各口岸有一定的定制化需求，但专注口岸细分赛道较大程度降低了软件的定制化程度。2) 2016-2020年，公司归母净利润由0.47亿元增长到2.24亿元，复合增长率为36.77%，2020年以前公司的净利率基本都维持在20%以上，2021年公司归母净利润降到1.79亿元，净利率降为15.91%，主要系研发费用和管理费用增加所致。

图表11 2016-2021年公司毛利润及毛利率



资料来源：公司官网，平安证券研究所

图表12 2016-2021年公司归母净利润及净利率

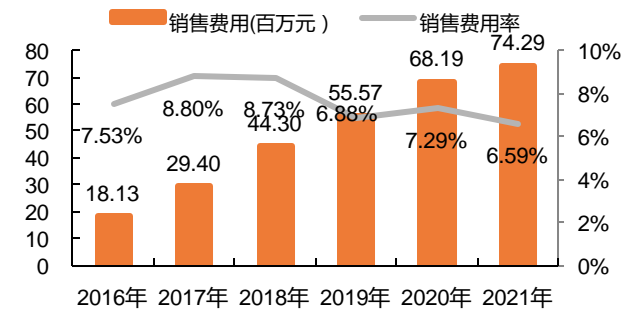


资料来源：公司公告，平安证券研究所

公司常年维持高研发投入，近两年技术人员增长较快。2021年公司销售/管理/研发费用率分别为6.59%/4.84%/11.47%。

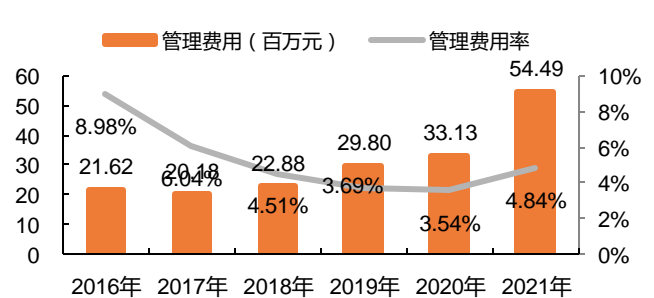
1) 销售费用：销售费用率整体呈稳中有降的趋势，21年销售费用率同比下降0.7pct；2) 管理费用：管理费用2021年增长较多，公司推出限制性股票激励计划，承担股份支付成本2167.46万元；3) 研发费用：公司常年保持高研发投入，研发费用逐年增加，由2016年的2627万元增加到2021年的1.29亿元，研发费用率在2021年大幅增加，同比提高2.65pct。4) 人员占比：公司员工中技术人员占比最高，2021年技术人员占比为75%，销售/生产/行政人员占比分别为11%/8%/5%。2019-2021年研发技术人员数量分别为333、678、751人，近两年技术人员增幅较大，我们认为项目制公司的技术人员数量为先行指标，技术人员增加意味着公司未来可承载的订单量更多。

图表13 2016-2021年公司销售费用及销售费用率



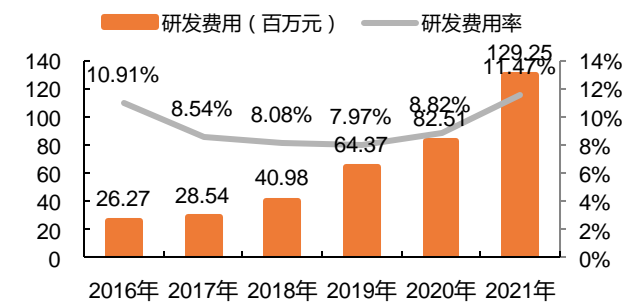
资料来源：公司官网，平安证券研究所

图表14 2016-2021年公司管理费用及管理费用率



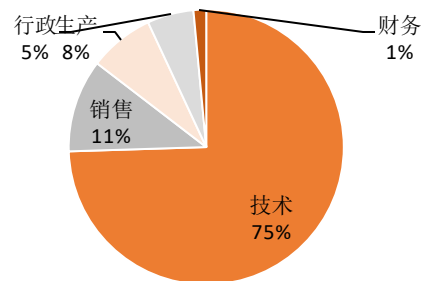
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表15 2016-2021年研发费用及研发费用率



资料来源：公司官网，平安证券研究所

图表16 2021年公司员工构成比例



资料来源：Wind，平安证券研究所

三、公司逻辑：海南自贸港口岸升级，疫情被压制需求将加速释放

3.1 海南自贸港封关在即，口岸升级带来新的增量

海南自贸港建设为国家重要战略，将于 2025 年前启动全岛封关。2018 年 4 月 11 日，中共中央、国务院发布《关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》，提出海南建省和兴办经济特区是党中央着眼于我国改革开放和社会主义现代化建设全局作出的重大战略决策。海南将分阶段建设自由贸易试验区及中国特色自由贸易港，对海南提出“三区一中心”建设的战略定位，分别为全面深化改革开放试验区、国家生态文明试验区、国家重大战略服务保障区和国际旅游消费中心。同年 4 月 13 日，在庆祝海南建省办经济特区 30 周年大会上的讲话中，习近平总书记也提出党中央决定支持海南全岛建设自由贸易试验区，支持海南逐步探索、稳步推进中国特色自由贸易港建设，分步骤、分阶段建立自由贸易港政策和制度体系。2020 年 6 月 1 日，中共中央、国务院正式发布《海南自由贸易港建设总体方案》，其中提出海南将在 2025 年前适时启动全岛封关运作。

图表17 关于海南自由贸易港建设的顶层设计表述

时间	部门	政策	具体内容
2018 年 4 月 11 日	中共中央、国务院	《关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》	赋予海南经济特区改革开放新使命，建设自由贸易试验区和中国特色自由贸易港；战略定位“三区一中心”，打造海南为全球深化改革开放试验区、国家生态文明试验区、国际旅游消费中心和国家重大战略服务保障区。
2018 年 4 月 13 日	习近平总书记在庆祝海南建省办经济特区 30 周年大会上的讲话		海南要坚持开放为先，实行更加积极主动的开放战略，加快建立开放型经济新体制，推动形成全面开放新格局。
2020 年 6 月 1 日	中共中央、国务院	《海南自由贸易港建设总体方案》	党中央决定支持海南全岛建设自由贸易试验区，支持海南逐步探索、稳步推进中国特色自由贸易港建设，分步骤、分阶段建立自由贸易港政策和制度体系。这是党中央着眼于国际国内发展大局，深入研究、统筹考虑、科学谋划作出的重大决策，是彰显我国扩大对外开放、积极推动经济全球化决心的重大举措。
			紧紧围绕国家赋予海南建设全面深化改革开放试验区、国家生态文明试验区、国际旅游消费中心和国家重大战略服务保障区的战略定位，充分发挥海南自然资源丰富、地理区位优势以及背靠超大规模国内市场和腹地经济等优势，抢抓全球新一轮科技革命和产业变革重要机遇，聚焦发展旅游业、现代服务业和高新技术产业，加快培育具有海南特色的合作竞争新优势。

资料来源：政府网站，平安证券研究所

封关运作是海南自贸港建设重点，封关的建设本质是口岸的建设需求。“海南封关运作”指在海南全岛建成一个由海关监管的特殊区域，在这个特定区域内，“封关”的概念简称为：一线放开、二线管住、岛内自由。“一线”指的是海南自贸港与全世界的联通，这意味着和全世界的联通更加顺畅，岛内实行更加自由便利的贸易投资政策。“二线”指的是海南自贸港与内地的联通，就是在海南自贸港和内地之间进行适度的管制，目的是为了保障国家贸易管制政策的统一和做好与内地税制落差的衔接。管理的对象主要是货物、商品、运输工具，但与内地间人员往来不会发生变化。因此海南不是“封岛运作”，而是“封关运作”，关指的是在海南与国内其他地方之间设置海关，本质是口岸的建设。

图表18 海南国际旅游岛、自由贸易港政策对海南旅游业的相关表述

概念	详解	实施后
一线放开	“一线”指的是海南自贸港与全世界的联通。这意味着和全世界的联通更加顺畅，岛内实行更加自由便利的贸易投资政策。	商品基本零关税；出入境更加方便；外籍个人或将实行免费落地签；人民币可自由兑换，资金可以自由进出全球；合法进出商品种类将远多于国内其他地区
二线管住	“二线”指的是海南自贸港与内地的联通，就是在海南自贸港和内地之间进行适度的管制，目的是为了保障国家贸易管制政策的统一和做好与内地税制落差的衔接。管理的对象主要是货物、商品、运输工具，但与内地间人员往来不会发生变化。	国外货物进入自贸港后，在进入内地时需经过海关检查，并且对境外货物征收相关税；人员出入自贸港涉及检查

资料来源：海南自由贸易港官网，平安证券研究所

海南自贸港建设已进入加速阶段，口岸是核心建设要点。根据《海南自由贸易港建设总体方案》，海南自贸港要在 2025 年底适时启动全岛封关运作，初步建立以贸易自由便利和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系；2035 年以前，初步建立以贸易自由便利和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系；到本世纪中叶以前，全面建成具有较强国际影响力的高水平自由贸易港。2025 年为自贸港建设的第一个重要时间节点，方案中提到要在 2025 年前加强海关特殊监管区域建设，做好封关运作准备工作，包括增加对外开放口岸，建设全岛封关运作的配套设施等口岸的基础建设相关工作。具体时间节点来看，要在“2023 年底前具备封关硬性条件，2024 年底前完成封关各项准备工作”；截至 2022 年年底，海南牵头的 25 个全岛封关运作首批项目全部开工，已全面启动。

图表19 海南自贸港封关重要时间节点

时间节点	达成目标
2023 年	年底前具备封关硬性条件
2024 年	年底前完成封关各项准备工作
2025 年	适时启动全岛封关运作，初步建立以贸易自由便利和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系
2035 年	自由贸易港制度体系和运作模式更加成熟
本世纪中叶	全面建成具有较强国际影响力的高水平自由贸易港

资料来源：海南自由贸易港官网，平安证券研究所

图表20 《海南自由贸易港建设总体方案》口岸相关

步骤	相关内容
1.加强海关特殊监管区域建设	在洋浦保税港区等具备条件的海关特殊监管区域率先实行“一线”放开、“二线”管住的进出口管理制度。根据海南自由贸易港建设需要，增设海关特殊监管区域。
17.做好封关运作准备工作	出台海南自由贸易港进口征税商品目录、限制进口货物物品清单、禁止进口货物物品清单、限制出口货物物品清单等，增加对外开放口岸，建设全岛封关运作的配套设施。
18.适时启动全岛封关运作	2025 年前，适时全面开展全岛封关运作准备工作情况评估，查堵安全漏洞。待条件成熟后再实施全岛封关运作。

资料来源：《海南自由贸易港建设总体方案》，平安证券研究所

海南目前共批准对外口岸 8 个，“二线口岸” 10 个，规划中强调高标准建设对外口岸和“二线口岸”基础设施，根据《海南自由贸易港建设总体方案》、《海南自由贸易港口岸布局方案》以及《海南自由贸易港口岸建设“十四五”规划（2021-2025）》，已明确“增加对外开放口岸，高标准建设开放口岸和“二线”口岸基础设施、监管设施”的主基调。目前海南已有对外口岸 8 个，包括海口港口岸（秀英港区、马村港区）、洋浦港口岸（洋浦港区、神头港区）、八所港口岸、三亚港口岸（三亚港区、南山港区、莺歌海港区、清水湾港区）、清澜港口岸、海口航空口岸、三亚航空口岸、博鳌航空口岸，“二线口岸”将会在原有对外口岸上新设“二线口岸”功能，同时新增海口新海港、海口南港两个“二线口岸”。

图表21 海南自贸港口岸相关布局

分类	具体内容
政策依据	《海南自由贸易港建设总体方案》 《海南自由贸易港口岸布局方案》 《海南自由贸易港口岸建设“十四五”规划（2021-2025）》
口岸梳理	“一线”对外口岸 8 个 海口港口岸（秀英港区、马村港区）、洋浦港口岸（洋浦港区、神头港区）、八所港口岸、三亚港口岸（三亚港区、南山港区、莺歌海港区、清水湾港区）、清澜港口岸、海口航空口岸、三亚航空口岸、博鳌航空口岸。 “二线口岸” 10 个 海口港（秀英港区、马村港区）、洋浦港（洋浦港区、神头港区）、三亚港（三亚港区、南山港区、莺歌海港区、清水湾港区）、八所港、清澜港、海口美兰机场、三亚凤凰机场、琼海博鳌机场、海口新海港、海口南港。
定位	通过“一线”往来海南自由贸易港与中华人民共和国境外其他国家和地区的人员、货物、物品、交通运输工具从对外开放口岸进出。通过“二线”往来海南自由贸易港与中华人民共和国境内其他地区的人员、货物、物品、交通运输工具从“二线口岸”进出。

资料来源：海南省深改办、海南省自贸办、海口市龙华区官方公众号，平安证券研究所

海南当前口岸设备相对落后，“十四五”规划中拟投入 115.38 亿元对原有口岸进行改造及新建两个口岸。目前海南口岸存在的问题是历史建设标准低，设施设备相对落后，大部分口岸的基础设施建设达不到国家的规定和要求，比如口岸过机检测设备配置不足，集装箱码头、港口作业设备陈旧，集装箱过机设备明显不足，造成通关耗时长，给企业带来诸多不便，

并且目前海南口岸信息化水平总体较低，已不能满足海南自贸港建设需求，亟需按信息化要求进行改扩建。因此《海南自由贸易港口岸建设“十四五”规划(2021-2025)》中提出需全力加强口岸各类基础设施及设备建设，补齐口岸建设短板。《规划》中旧口岸的升级方向主要向“智慧口岸”升级，口岸“十四五”规划期间拟对10个口岸投资共115.38亿元。

图表22 海南自贸港口岸梳理及“十四五”期间匡算投资

序号	类型	口岸名称	批准时间	“十四五”期间匡算投资
现有对外开放口岸 (同时增设“二线” 口岸功能)	水运口岸	洋浦港口岸(洋浦港区)	1990年	12.92亿元
		洋浦港口岸(神头港区)	2011年	
		海口港口岸(马村港区)	1957年	
		海口港口岸(秀英港区)	2004年	
	航空口岸	清澜港口岸	1990年	2.5亿元
		八所港口岸	1958年	2.13亿元
		三亚港口岸	1984年	18.63亿元
		海口美兰机场	2003年	6.77亿元
新设“二线”口岸	水运口岸	三亚凤凰机场	1994年	3.43亿元
		琼海博鳌机场	2020年	12.3亿元
合计		海口新海港	/	26.6亿元
		南港	/	13亿元
				115.38亿元

资料来源：《海南自由贸易港口岸建设“十四五”规划(2021-2025)》，平安证券研究所

公司在海南第一批口岸建设中持续中标，目前已中标总额约7亿元，项目均在2023年交付。在海南第一批口岸建设项目中，公司已中标三个大型总承包项目。2022年7月20日，公司中标三亚港南山港区9715.78万元口岸项目；22年7月25日，公司与中交第四航务工程局和中国中元国际工程合计中标海口秀英港1.47亿元总承包项目；22年8月1日，公司与二者合计中标海口新海港和南港共3.53亿总承包项目。此外，公司还陆续中标6个口岸设备采购相关项目，涉及海口美兰国际机场、三亚凤凰邮轮港、三亚半山半岛帆船港、三亚国际游艇中心、三亚凤凰机场等口岸。截至2023年2月3日，公司已合计中标海南口岸约7.13亿项目，从工期/交货期来看，9个项目均会在2023年完成。

图表23 公司中标海南口岸建设项目及中标金额(截至2023年2月3日)

时间	口岸名称	项目名称	招采单位	第一中标候选人	投标总报价	工期/交货期
2022/7/20	三亚港南山港区	三亚港南山港区对外开放口岸、二线口岸现场查验能力建设项目设计、采购及施工总承包(EPC)项目	三亚崖州湾科技城开发建设有限公司	盛视科技	9715.78万元	210天
2022/7/25	海口秀英港	海口秀英港对外开放口岸升级改造和“二线口岸”查验设施设备改造项目设计、采购、施工总承包项目	海口市城建集团有限公司	盛视科技 中交第四航务工程局 中国中元国际工程	1.47亿元	375天
2022/8/1	海口新海港和南港	海口新海港和南港“二线口岸”(客运)客运查验设施、设备项目设计、采购、施工总承包项目	海口市城建集团有限公司	盛视科技股份 中交第四航务工程局 中国中元国际工程	3.53亿元	375天
2022/10/25	海口美兰国际机场	海口美兰国际机场口岸查验基础设施升级改造和“二线口岸”功能建设项目-卫生监督设备采购	海口美兰国际机场有限责任公司	盛视科技	579.99万元	30天
2022/12/9	海口美兰国际机场	海口美兰国际机场口岸查验基础设施升级改造和“二线口岸”功能建设项目-查验配套设备采购项目	海口美兰国际机场有限责任公司	盛视科技	1968.03万元	60天
2022/12/9	三亚凤凰邮轮港	三亚凤凰邮轮港口岸查验设施设备建设项目(设备采购及安装)	三亚交通投资集团有限公司	盛视科技	3837.72万元	90天

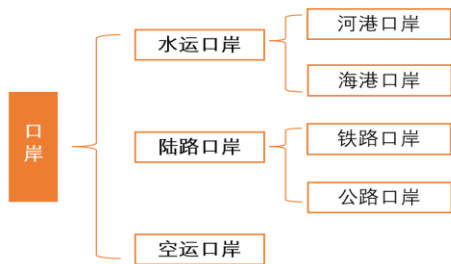
2022/12/12	三亚半山半岛帆船港	三亚半山半岛帆船港口岸查验设施设备建设项目(设备采购及安装)	三亚交通投资集团有限公司	盛视科技	368.36 万元	90 天
2022/12/16	三亚国际游艇中心	三亚国际游艇中心口岸建设项目设施设备采购	海南国际游艇交易中心有限公司	盛视科技	3758.66 万元	60 天
2023/1/7	三亚凤凰机场	三亚凤凰机场“二线口岸”查验设施设备建设项目和国际航站楼改扩建工程项目-一边检查设备采购项目	三亚凤凰国际机场有限责任公司	盛视科技	1116 万元	90 天
合计					7.13 亿元	

资料来源：海南省公共资源交易平台，平安证券研究所

3.2 智慧口岸建设需求旺盛，疫情暂缓需求将迎全面复苏

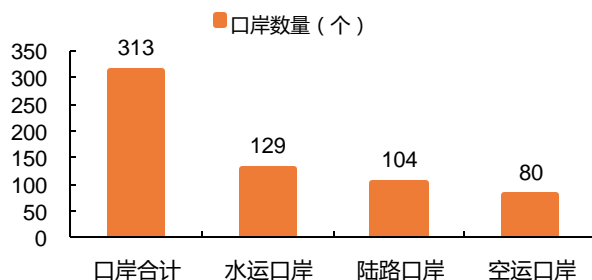
我国共有对外口岸 313 个，水运口岸数超 4 成。口岸是供人员、货物、物品和交通工具直接出入国（关、边）境的港口、机场、车站、跨境通道等。按照运输方式可分为水运口岸、陆路口岸和航空口岸，根据中国口岸协会数据，截至 2020 年 12 月 30 日，我国共有经国家批准的对外开放口岸 313 个，其中水运口岸 129 个（包括河港口岸 53 个，海港口岸 76 个），陆路口岸 104 个（包括铁路口岸 22 个，公路口岸 82 个），空运口岸 80 个。

图表24 口岸分类（按交通运输方式）



资料来源：中国口岸协会，平安证券研究所

图表25 我国口岸数量（截至 2020 年底）

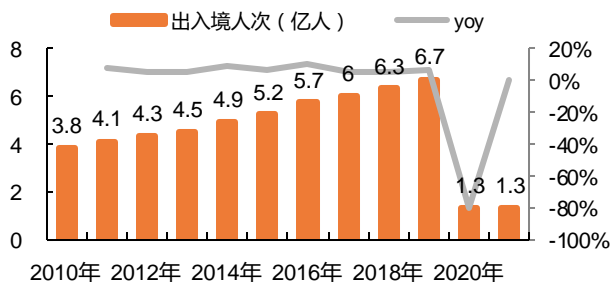


资料来源：中国口岸协会，平安证券研究所

随着我国对外开放程度的不断加深，边检工作面临更多挑战，智慧口岸的建设成为重点。

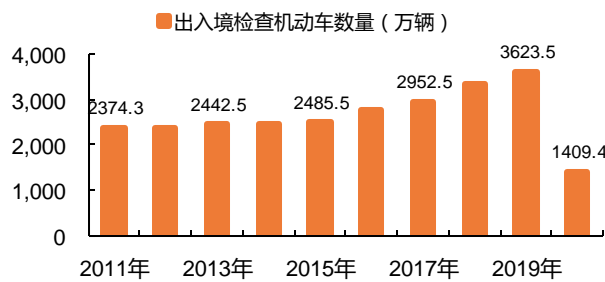
1) 出入境人次和交通工具持续保持增长。疫情前随着我国对外开放程度不断加深，经济结构不断升级，我国与世界各国来往日趋频繁。出入境人数持续增长，根据公安部数据，2010-2019 年，我国出入境人次从 3.8 亿人增长到 6.7 亿人，复合增长率达 6.5%；陆路的通关交通工具也维持增长趋势，2011-2019 年期间，出入境检查的机动车辆在较高基数上保持稳中有升的趋势，从 2374.3 万辆次增长到 3623.5 万辆次，是出入境检查交通工具中数量最大的一类，因此也是智慧口岸解决方案中最为侧重的一类。

图表26 2010-2021 年我国出入境人次及增速



资料来源：公安部，平安证券研究所

图表27 2011-2021 年我国出入境检查机动车数量



资料来源：国家移民管理局*，平安证券研究所

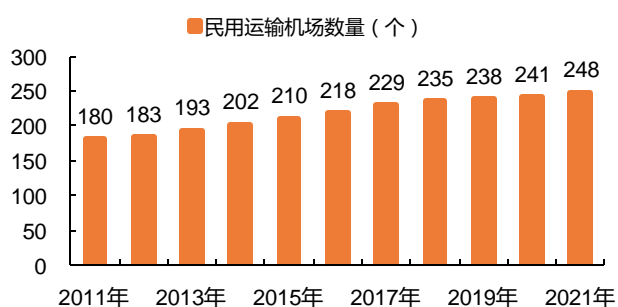
*尚未公布 2020 年数据, 2021 年数据为全部交通运输工具, 单位为列、艘、辆。

2) 民航业大规模规划也给航空口岸市场带来巨大机遇。民航业是我国经济社会发展重要的战略产业, 作为连接各地的桥梁和纽带, 我国民航机场数量、国内外旅客运输数量、国际民航货邮运输量等指标持续增长, 同时机场的大规模规划也给航空口岸市场带来巨大的发展前景, 航空口岸也成为公司近几年最主要的口岸收入来源。据民航局数据显示, 2021 年我国民用运输机场数量达到 248 个, 相比 2011 年增长 68 个; 港澳台及国际旅客运输量上, 由 2013 年的 3559 万人次增长到 2019 年的 8533 万人次, 复合增长率为 15.69%; 国际民航货邮运输量上, 也由 2013 年的 154.5 万吨增长到 2019 年的 241.9 万吨。

3) 进出口贸易总额增长近年来的进出口贸易金额也较之前大幅提升。2022 年我国贸易总额达 6.31 万亿美元, 是 2010 年的 2 倍多, 疫情后进出口贸易也依然维持增长, 2021 年我国进出口贸易总额同比增长 29.8%。

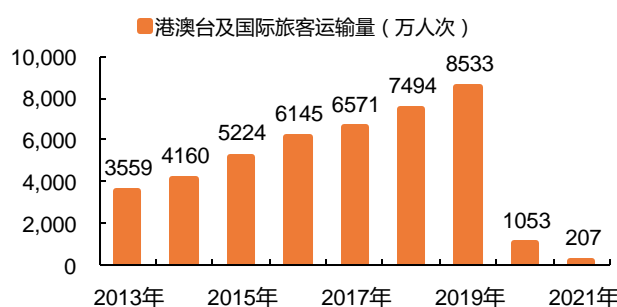
进出口人员、交通工具、货物以及贸易等的增加都对边检提出更高要求, 边检过程中需要处理如文本、报告、图像、网站、音频、视频等难以通过二维逻辑传输的数据, 边检机关必须提高通关效率以满足出入境的迫切需求, 因此智慧口岸的建设有助于大幅提升边检的效率。智慧口岸查验系统的建设与对外开放规模、信息技术的发展、投资主体的投入等高度相关, 当前我国正处于持续扩大对外开放, 信息技术开发应用、城市智慧化建设的快速发展期, 这些均为智慧口岸建设奠定了坚实的基础,

图表28 2011-2021 年我国民用运输机场数量



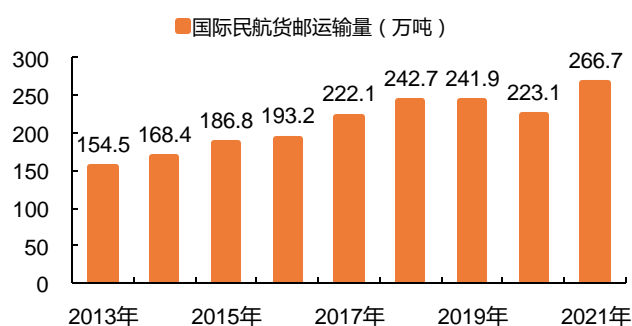
资料来源: 民航局, 平安证券研究所

图表29 2013-2021 年我国港澳台及国际旅客运输量



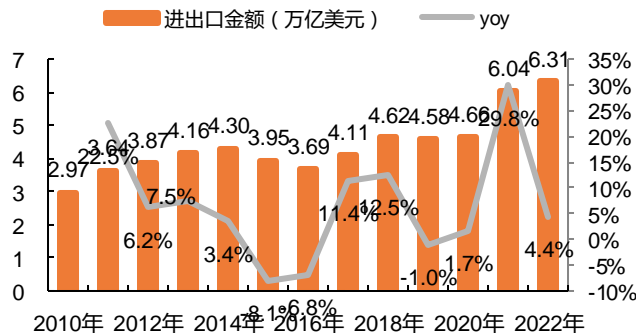
资料来源: 民航局, 平安证券研究所

图表30 2013-2021 年我国国际民航货邮运输量



资料来源: 民航局, 平安证券研究所

图表31 2010-2022 年进出口金额及增速



资料来源: 国家统计局, 平安证券研究所

国家政策支持智慧口岸建设, “十四五”规划中明确“推进平安、效能、智慧、法制、绿色‘五型’口岸建设”。近年来国家颁布一系列政策文件加强智慧口岸建设, 致力于通过信息化的科技手段节约人力资源, 提高口岸工作效率。在口岸“十三五”规划期间, 国家开展了 13 个智慧港口示范工程项目建设, 试点建设无人码头, 初步实现港口智能化、无人化作业。口岸查验、检验检疫、自助通关等领域智能装备设备应用更加广泛。国家发展改革委安排中央预算内投资 9.5 亿元支持 55 个国家正式开放口岸查验基础设施建设, 2020 年紧急下达中央预算内投资 5 亿元, 专项支持 49 个口岸进行新冠肺炎疫情

防控。2021 年国家发布的口岸“十四五”规划中，明确“推进平安、效能、智慧、法制、绿色‘五型’口岸建设，基本建成具有中国特色的国际一流现代化口岸”的建设目标。

图表32 国家持续出台智慧口岸相关支持政策

政策名称	颁布部门	颁布时间	相关内容
《关于加快推进交通电子口岸建设的指导意见》	交通运输部	2010年11月	建设统一的交通电子口岸信息平台，对具备条件的地方，以港口（港航）EDI中心为基础，与海事、海关、质检、边检等口岸查验部门和单位的信息系统连接和互联互通，实现出入境旅客信息、货物信息、交通运输工具信息和出入境监管信息的共享。
《落实“三互”推进大通关建设改革方案》	国务院	2014年12月	提出推进“单一窗口”建设、推进“一站式作业”、建立健全信息共享机制，在此基础上整合监管设施资源，推动一体化通关管理，打造更加高效的口岸通关模式。推动内陆同沿海沿边通关协作，实现口岸管理相关部门信息互换、监管互认、执法互助。
《国务院关于改进口岸工作支持外贸发展的若干意见》	国务院	2015年4月	加强口岸执法政务公开的系统性、及时性，进一步规范和公布通关作业时限。推进口岸监管方式创新，通过属地管理、前置服务、后续核查等方式将口岸通关现场非必要的执法作业前推后移，把口岸通关现场执法减到最低限度。
《国务院关于同意建立国务院口岸工作部际联席会议制度的批复》	国务院	2015年6月	主要职能是研究确定并推进实施口岸重大改革方案和政策举措、协调解决全国口岸改革发展中的重大问题、推进口岸通关中各部门的协作配合、指导和协调全国及各地方电子口岸建设等事项。
《公安部十六项出入境新规》	公安部	2016年8月	增加了进一步扩大了出入境旅客自助通关使用人群的范围：（1）办证时已采集指纹信息的电子普通护照出境的内地居民，（2）持一年多次有效出入境通行证且向边检机关备案指纹面像信息的中国公民，（3）持外国电子护照及6个月以上居留许可且向边检机关备案指纹面像信息的外国人等3类人员纳入自助通关范围。
《国家口岸发展“十三五”规划》	海关总署	2016年11月	优化口岸布局，打造口岸集群和枢纽口岸；深入推进“三互”大通关建设，促进口岸通行安全与便利；坚持共享，加强口岸基础设施建设；深化电子口岸建设，建设智慧口岸；加强口岸国际合作，深化口岸港澳台合作；简政放权，优化口岸开放审理制度。
《关于加快推进移民和出入境领域“放管服”改革的实施意见》	国家移民管理局	2018年6-8月	2018年6月14日，国家移民管理局发布会上通报，大力提升科技信息化运用水平，推进边检自助通关，提高自助通关人员比例，在全国陆海空口岸实现中国公民出入境通关排队不超过30分钟。2018年8月28日，国家移民管理局研究制定了《关于加快推进移民和出入境领域“放管服”改革的实施意见》，提出6方面22条具体政策措施，包括创新往来港澳查验方式，加快推进边检自助通道建设。
《粤港澳大湾区发展规划纲要》	国务院	2019年2月	推进莲塘/香园围口岸、粤澳新通道（青茂口岸）、横琴口岸（探索澳门莲花口岸搬迁）、广深港高速铁路西九龙站等新口岸项目的规划建设。提升粤港澳口岸通关能力和通关便利化水平，促进人员、物资高效便捷流动。
《国家“十四五”口岸发展规划》	海关总署	2021年9月	明确“推进平安、效能、智慧、法制、绿色‘五型’口岸建设，基本建成具有中国特色的国际一流现代化口岸”的建设目标。推进部门信息化升级和口岸数字化转型。充分利用云计算、大数据、人工智能、区块链、物联网、北斗、智能审图、第五代移动通信（5G）及超痕量检测等先进技术进一步优化口岸服务、提升口岸效能。全面推进口岸相关部门单位信息化、无纸化、智能化建设。支持长三角、粤港澳大湾区、西部陆海新通道等区域跨境贸易和口岸信息化平台建设，推进区域一体化通关管理。

资料来源：招股说明书，中国政府网，海关总署，平安证券研究所

行业上游厂商众多，公司具有较强的议价能力；下游客户主要通过招投标方式确定订单，公司具有很强的先发优势。智慧口岸产品相关的上游主要为电子元器件类（集成电路、二极管、三极管、电阻、电容等）、电子信息设备类（证件阅读器、工控机、服务器、交换机等）、线缆类（光纤、网线、电线）以及其他电气设备、结构件等，上游硬件成本占项目成本比例较高，由于上游生产商众多，市场竞争充分，采取市场化定价方式，所以公司处于主动地位。智慧口岸下游主要为口岸主管部门、边检、海关（含原检验检疫）、机场集团、国有企业、公安部门、交通管理部门、道路规划和建设管理部门/企业等，公司获取订单大部分通过投标的方式，口岸项目中标一般需要企业过往做过口岸相关案例，公司在智慧口岸行业深耕多年，具有很强的先发优势。

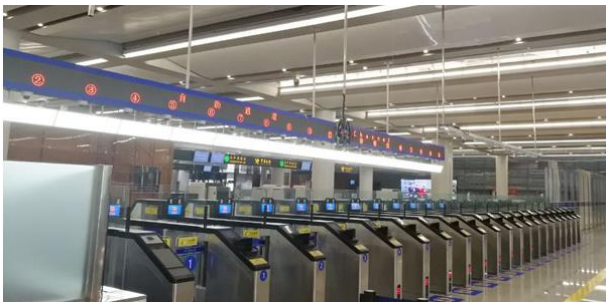
图表33 智慧口岸产业链



资料来源：公司招股说明书，平安证券研究所

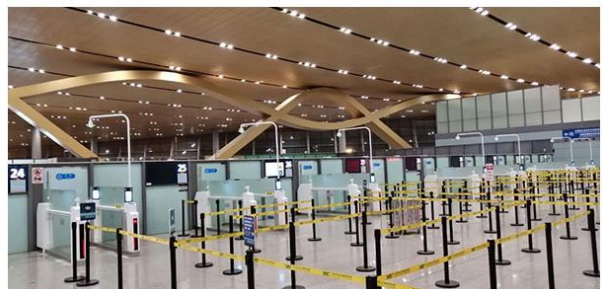
公司在全国口岸信息化建设方面有着丰富的项目成功建设经验，是智慧口岸细分行业的绝对龙头。公司深耕智慧口岸多年，有多个标杆型案例，如公司首创自助安检系统，先后在上海虹桥机场、云南昆明机场使用，虹桥机场系全国首家获批使用，昆明机场系西南第一家获批使用机场，且昆明机场的自助安检项目是目前中国民航机场自助安检系统建设规模最大的机场。同时公司也多次参与到国家重要项目中，比如港珠澳大桥珠海公路口岸，使用了多个公司“合作查验一次放行”等创新产品，极大提高了通关效率。同时，公司是少有可以提供口岸整体智能解决方案的供应商，2020年12月公司中标天府国际机场口岸检查检验及配套设备设施项目(航站楼现场部分)，合同金额达4.08亿元，涉及边检、海关、出入境和T1航站楼、货运区、海关大楼、边检大楼等不同层面信息化建设，该项目具有很强的标杆性意义。

图表34 盛视在港珠澳大桥珠海公路口岸产品



资料来源：公司官网，平安证券研究所

图表35 盛视在昆明机场的自助安检系统



资料来源：公司官网，平安证券研究所

疫情下智慧口岸等建设需求短期受压制，预计积压需求将加速释放。智慧口岸市场的增长主要来自于新增口岸、口岸扩建以及产品更新的驱动。受前两年疫情影响，出入境尚未放开，边防检查出入境人员数量骤降，公安部数据显示，2020、2021年出入境人数大幅下降至1.3亿人次，不足2019年20%，口岸信息化建设需求短期受到压制。伴随防疫政策全面放开，出入境人员、机动车、货物等都将迎来显著复苏，疫情下积压的智慧口岸建设需求将在疫后加速释放。比如近期深港口岸于23年1月8日起恢复内地与香港人员正常往来，在深圳文锦渡口岸、皇岗口岸，盛视团队加装5G卫生检疫设备，实现系统自动审核，提升旅客“无感通关”体验，提升口岸旅检通关能力和服务水平。

图表36 疫情放开后盛视工程师在全国各地机场、口岸调测设备



资料来源：公司官网，平安证券研究所

图表37 2023年以来公司中标项目（截止至2023年2月1日）

序号	发布日期	标题	省份地区	中标金额
1	2023-02-01	三亚凤凰机场“二线口岸”查验设施设备建设项目和国际航站楼改扩建工程项目--边检查验设备采购项目中标结果公示	海南省	1116 万元
2	2023-01-20	硕龙口岸岩应通道智能化通关工程-边检机房及配套（重）的合同公告	广西壮族自治区	675 万元
3	2023-01-19	深圳机场 T3 航站楼入境区域入境人员远程验核闸机采购项目-结果公告	广东省	48.5 万元
4	2023-01-16	珠海市商务局拱北口岸客车“一站式”电子验放系统维护服务和制卡采购项目（第二次）结果公告	广东省	106 万元
5	2023-01-13	深圳机场 T3 航站楼入境区域入境人员远程验核闸机采购项目-中标候选人公示	广东省	48.5 万元
6	2023-01-12	广西坤珍建设项目管理咨询有限公司关于硕龙口岸岩应通道智能化通关工程-边检机房及配套（重）的中标公告	广西壮族自治区	675 万元
7	2023-01-12	美兰机场 T2 国际航站楼查验配套设施建设项目（美兰）新增内容中标公告	海南省	1408.6 万元
8	2023-01-10	中南财经政法大学经济管理实验教学中心实验设备更新——会计学实验室设备更新项目购置合同书	湖北省	396.28 万元
9	2023-01-09	中南财经政法大学研究生智慧考试管理设备购置与更新项目采购合同书	湖北省	438.59 万元
10	2023-01-09	2022 年浙江边检执法执勤装备购置项目	浙江省	271.93 万元
11	2023-01-04	智能自助平台（智能核验分流机）、分流闸机、采样智能终端采购项目（旅检二处）合同	广东省	113.6 万元
12	2023-01-04	智能自助平台（智能核验分流机）、分流闸机、采样智能终端采购项目（旅检一处）合同	广东省	251.4 万元
13	2023-01-03	中国人民警察大学（广州）出入境边防检查实训室规划建设与设备升级采购项目中标公告	北京市	184.99 万元
合计				5734.39 万元

资料来源：天眼查，各项目中标公告，平安证券研究所

3.3 “一带一路”加速我国口岸升级，海外口岸建设迎来新机遇

“一带一路”加速我国边境口岸升级。2013 年 9 月和 10 月，中国国家主席习近平分别提出建设“新丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”的合作倡议，提出积极发展与沿线国家的经济合作伙伴关系，共同打造政治互信、经济融合、文化包容的利益共同体、命运共同体和责任共同体。2015 年 3 月，国家发布《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，根据“一带一路”走向，共同打造国际经济合作走廊，共同建设通畅安全高效的运输大通道。“一带一路”是我国步入“引进来”与“走出去”并重的新阶段。“一带一路”倡议的落地意味着我国口岸事业将迎来新的机遇和

挑战，中央和地方将加大对智慧口岸的建设力度，以提升口岸管理水平、加强口岸服务能力、保障国家安全，迎接新阶段对外开放的要求，这有利于盛视智慧口岸业务的持续发展。

图表38 “一带一路”提出的标志性事件

时间	事件/政策	相关内容
2013年9月 和10月	习近平总书记提出建设“新丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”	积极发展与沿线国家的经济合作伙伴关系，共同打造政治互信、经济融合、文化包容的利益共同体、命运共同体和责任共同体。
2015年3月	国家发布《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》	根据“一带一路”走向，共同打造国际经济合作走廊，共同建设通畅安全高效的运输大通道。

资料来源：中国一带一路网，平安证券研究所

“一带一路”项目带动沿线国家口岸信息化需求。近年来，中企参与了多项海外“一带一路”项目的建设，尤其是亚洲、非洲、拉丁美洲的发展中国家对我国的基础设施建设有很大需求，这些国家自身不具备口岸数字化能力，口岸数据又涉及一定安全性，而“一带一路”将沿线国家与我国打造成利益共同体和命运共同体，因此中国企业更易获得这些订单，盛视在海外的口岸数字化项目上大有可为。2022年11月，盛视中标了由中企承建的柬埔寨暹粒吴哥国际机场项目中机场专用配套设备（多功能柜台及旅客座椅）采购及安装项目，在“走出去”上更进一步。

携手华为出海，公司正抓紧布局海外。近年来公司积极开拓国外市场，2021年设立智慧口岸海外事业部，加快布局海外市场；2022年，公司与华为签署协议将在全球海关领域开展全面合作，包括海关、口岸和综保区/自贸区等产品和解决方案开发、市场推广、项目拓展、生态构建等。此前盛视与华为合作共同打造的5G智慧港口联合解决方案已成功在阿曼上线，智慧港口项目的落地标志着盛视科技在海外业务拓展迈出重要一步。

图表39 盛视中标柬埔寨暹粒吴哥国际机场项目公告

柬埔寨暹粒吴哥国际机场项目-机场专用配套设备（多功能柜台及旅客座椅）采购及安装（二次）中标结果公告

柬埔寨暹粒吴哥国际机场项目-机场专用配套设备（多功能柜台及旅客座椅）采购及安装（二次）（招标编号：XNZB2022-0330-0230ZBYC1），于2022年10月28日组织了评审。中标候选人公示已结束，现确定盛视科技股份有限公司为本项目中标人。中标金额：人民币7,600,562.00元（柒佰陆拾万零伍佰陆拾贰元整）；
交货地点：柬埔寨-暹粒市吴哥国际机场施工现场
交货期：计划2022年12月1日进场，90日内完成招标范围内所有柜台、座椅的供货、配置及安装。
质量：符合现行中国国家、行业及柬方相关标准，并符合设计图纸及招标人要求。

资料来源：中标公告，平安证券研究所

图表40 盛视与华为合作的智慧港口方案在阿曼上线



资料来源：公司官网，平安证券研究所

四、盈利预测

2022-2024年财务假设：

营收预测：1) **智慧口岸查验系统解决方案**，公司2022年业绩受疫情影响较严重，但目前海内外口岸数字化需求大，因此预计22-24年公司智慧口岸业务的营收变化为0.00%、90.00%、30.00%；2) **智能交通及其他**，预计公司22-24年营收变化为20.00%、20.00%、20%；3) **其他业务**，预计公司22-24年营收与2021年保持稳定。

期间费用方面，预计2022-2024年销售费用率分别为7.00%、6.50%和6.00%；管理费用率分别为7.30%、3.70%、3.50%；研发费用率分别为15.00%、9.00%、8.50%。

图表41 2019-2024E 公司按业务拆分营收预测

	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营收业务拆分假设（百万元）						
智慧口岸查验系统解决方案	799.28	880.62	1086.93	1086.93	2065.17	2684.72
YOY(%)	66.16%	10.18%	23.43%	0.00%	90.00%	30.00%
智能交通及其他	7.32	54.29	39.80	47.77	57.32	68.78
YOY(%)	-70.75%	641.31%	-26.67%	20.00%	20.00%	20.00%
其他业务	0.78	0.21	0.07	0.07	0.07	0.07
YOY(%)	-33.66%	-73.57%	-64.71%	0.00%	0.00%	0.00%
总营收	807.39	935.11	1126.81	1134.77	2122.56	2753.58
YOY(%)	59.17%	15.82%	20.50%	0.71%	87.05%	29.73%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表42 2019-2024E 公司费用预测

	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
期间费率假设						
研发费用率	7.97%	8.82%	11.47%	15.00%	9.00%	8.50%
销售费用率	6.88%	7.29%	6.59%	7.00%	6.50%	6.00%
管理费用率	3.69%	3.54%	4.84%	7.30%	3.70%	3.50%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

因此我们预测公司 2022-2024 年的营收分别为 11.35 亿元、21.23 亿元和 27.54 亿元，归母净利润分别为 1.35 亿元、4.10 亿元和 5.99 亿元，EPS 为 0.52 元、1.59 元、2.32 元，对应目前股价的 PE 分别为 65.2 倍、21.5 倍、14.8 倍。随着疫情管控的放开，此前被压制的口岸建设需求有望复苏，同时海南封关带来口岸建设新增量，“一带一路”推动海内外口岸数字化需求增长，公司是智慧口岸行业龙头，在手订单有望创新高，2023 年业绩有望迎来强势反转，首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

五、风险提示

- 短期业绩波动：**2022 年国内疫情较为严重，客户端采购需求、公司项目建设和交付都受到影响，公司 2022 年短期业绩压力较大。
- 公司应收账款回款风险：**2022 年由于疫情影响，公司回款受到影响，三季报显示公司已大幅计提信用减值损失，若未来应收账款仍持续较高值，公司或将进一步计提信用损失，影响公司利润。
- 竞争加剧风险：**目前智慧口岸所处细分赛道几乎没有能与盛视形成很强竞争的对手，若未来市场持续扩大，人工智能大厂进入此赛道，或将面临竞争加剧的局面。

4. **海外业务发展不及预期：**目前公司重视海外业务拓展，海外智慧口岸建设或将成为公司未来的又一大增长点，但基于当前国际局势较为复杂，未来海外业务仍存在一定不确定性。
5. **公司毛利率下降风险：**公司当前毛利率较高，但同时毛利率也较为不稳定，毛利率主要与公司自研产品应用比例有关，随着公司未来大型项目越来越多，自研产品应用比例等的变化，毛利率存在下降的可能。
6. **公司订单大幅下滑风险：**公司是项目制公司，每年的收入依靠拿单情况，近两年行业有可预见的快速增长趋势，但未来长期来看，公司的订单情况无法预测，可能存在下滑风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2802	2801	3814	4726
现金	1730	1791	1948	2320
应收票据及应收账款	731	615	1150	1492
其他应收款	14	15	29	38
预付账款	22	19	35	46
存货	302	352	636	810
其他流动资产	5	8	16	20
非流动资产	228	209	186	165
长期投资	18	18	18	18
固定资产	93	80	67	53
无形资产	35	29	23	17
其他非流动资产	82	82	78	76
资产总计	3031	3010	3999	4891
流动负债	930	809	1476	1892
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	427	375	677	862
其他流动负债	503	435	800	1030
非流动负债	77	67	57	48
长期借款	42	32	22	13
其他非流动负债	35	35	35	35
负债合计	1006	876	1533	1940
少数股东权益	0	0	0	0
股本	257	258	258	258
资本公积	1025	1071	1071	1071
留存收益	743	852	1184	1669
归属母公司股东权益	2024	2134	2466	2951
负债和股东权益	3031	3010	3999	4891

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	141	66	239	477
净利润	179	135	410	599
折旧摊销	7	23	23	21
财务费用	-11	-4	-5	-7
投资损失	-32	-28	-1	-13
营运资金变动	-78	-57	-189	-125
其他经营现金流	76	-3	1	1
投资活动现金流	3	28	-0	12
资本支出	6	0	-0	0
长期投资	-17	0	0	0
其他投资现金流	14	28	-0	12
筹资活动现金流	4	-31	-82	-116
短期借款	-1	0	0	0
长期借款	42	-10	-10	-9
其他筹资现金流	-37	-21	-73	-107
现金净增加额	148	62	156	372

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

利润表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1127	1135	2123	2754
营业成本	697	658	1189	1514
税金及附加	5	6	11	14
营业费用	74	79	138	165
管理费用	54	83	79	96
研发费用	129	170	191	234
财务费用	-11	-4	-5	-7
资产减值损失	-2	-2	-11	-14
信用减值损失	-48	-54	-102	-132
其他收益	26	21	18	20
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	32	28	1	13
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	186	136	427	624
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	186	135	427	623
所得税	6	-0	17	25
净利润	179	135	410	599
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	179	135	410	599
EBITDA	182	154	445	638
EPS (元)	0.69	0.52	1.59	2.32

主要财务比率

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入(%)	20.5	0.7	87.0	29.7
营业利润(%)	-27.6	-26.9	215.0	46.0
归属于母公司净利润(%)	-20.1	-24.4	202.6	46.0
获利能力				
毛利率(%)	38.1	42.0	44.0	45.0
净利率(%)	15.9	11.9	19.3	21.7
ROE(%)	8.9	6.3	16.6	20.3
ROIC(%)	41.4	29.2	82.9	78.7
偿债能力				
资产负债率(%)	33.2	29.1	38.3	39.7
净负债比率(%)	-83.4	-82.4	-78.1	-78.2
流动比率	3.0	3.5	2.6	2.5
速动比率	2.7	3.0	2.1	2.0
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	1.6	1.9	1.9	1.9
应付账款周转率	3.21	3.49	3.49	3.49
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.69	0.52	1.59	2.32
每股经营现金流(最新摊薄)	0.55	0.25	0.93	1.85
每股净资产(最新摊薄)	7.84	8.27	9.56	11.44
估值比率				
P/E	49.3	65.2	21.5	14.8
P/B	4.4	4.1	3.6	3.0
EV/EBITDA	40	47	16	11

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2022 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033