

2023年04月14日

Q1 业绩亮眼，AI 时代的隐形冠军

盛视科技(002990)

评级:	买入	股票代码:	002990
上次评级:	买入	52 周最高价/最低价:	38.46/18.75
目标价格:		总市值(亿)	94.65
最新收盘价:	36.68	自由流通市值(亿)	23.75
		自由流通股数(百万)	64.76

事件概述

2023年4月13日晚，盛视科技发布2022年年度报告和2023年一季度报告，2022年公司实现营业收入9.89亿元，同比下降12.22%；实现归属于上市公司股东的净利润0.96亿元，同比下降46.19%；2023年Q1公司实现营业收入4.16亿元，同比增长59.58%；实现归属于上市公司股东的净利润0.70亿元，同比增长38.91%。

► Q1 业绩表现亮眼，现金流明显好转

2022年，公司实现营业收入9.89亿元，同比下降12.22%；实现归属于上市公司股东的净利润0.96亿元，同比下降46.19%。根据公司年报，受客观环境影响，口岸关停、客户采购需求延缓、项目交付不畅、部分项目交付验收延迟等因素影响公司营收表现；研发投入加大、计提资产减值准备、公益捐赠等因素影响公司利润表现。

2023年Q1公司实现营业收入4.16亿元，同比增长59.58%；实现归属于上市公司股东的净利润0.70亿元，同比增长38.91%。

我们认为，公司Q1业绩在高基数的前提下表现亮眼，彰显公司业务强势复苏，具有可持续性。同时，公司Q1“经营活动产生的现金流量净额”转正（21-23年Q1分别为-0.63/-0.83/0.10亿元），更加验证了公司经营及回款的趋势性好转。

► AI 时代的隐形冠军，受益于下游需求恢复& AI 应用加速，高增长可期

根据公司年报，截至2023年3月7日，全国移民管理机构共检查出入境人员3972.2万人次，出入境交通运输工具248.7万辆（艘、架、列）次，同比分别上升112.4%、59.3%。随着口岸的全面开放和人流、货物量的大幅回升，公司所处行业正回到正轨，为公司业务开展创造了有利条件。

根据公司年报，公司加大研发投入，通过优化组织架构、引进高端研发人才，大力拓展创新产品及新赛道业务，技术上依托人工智能+物联网，布局端、边、云业务生态，打造盛视AIoT产业链。

根据公司年报，公司已将AI技术应用到智慧口岸、智能交通、智慧机场等应用场景，比如在云南磨憨陆路口岸、云南河口口岸，公司利用AI算法和多级融合指挥系统，打造了AR全景可视化监管平台，构建起运行管理一张图、智慧验放一体化、消杀管控一条链、远程指挥一站通“四个一”的智慧口岸2.0新模式。随着全国口岸的有序开放，公司计划将智慧口岸2.0新模式推广至全国其他口岸，实现口岸管理效率和服务质量的新跨越，进而推动国内智慧口岸发展迈上新台阶。

我们认为，公司作为AI+行业的先行者，具有卡位优势。随着以ChatGPT为代表的AI能力提升，AI行业应用将会加速普及，公司具备AI相关技术储备与应用经验，具有人才、客户基础、行业Know-How等多重优势，将会直接受益。AI的应用不仅能提升公司内部的研发、交付效率，同时也将提升公司产品和服务的竞争力和附加值，“AIOT平台为干、业务系统为枝、智能终端为叶”的盛视AIoT产业链将成为公司的护城河和长期发展的驱动力。

► 乘“一带一路”东风，发力海外市场

根据公司年报，公司成立了海外事业部，目前已在尼日利亚成立了全资子公司，在科特迪瓦、阿联酋、沙特阿拉伯、柬埔寨成立了办事处，并计划在阿联酋、沙特、柬埔寨成立全资子公司，营销网络不断完善，持续

推进海外市场拓展及项目交付等相关工作。通过一年多的自主开发和与伙伴合作等多管齐下，目前已经有多个项目签约并在交付中。

另据官网报道，3月27日，由盛视科技主办的华为公路水运口岸智慧化军团“中资伙伴出海计划”23年3月会议在盛视科技深圳总部圆满召开。本次会议以“智慧连通，主动出海”为主题，邀请了中国路桥工程有限责任公司、中交第四航务工程勘察设计院有限公司、中国技术进出口集团有限公司、中国山东国际经济技术合作有限公司、源讯科技（中国）有限公司和华为技术有限公司等近20家企业的40多位代表参加了会议，共同分享口岸和公路智慧化全球窗口机遇和主动拓展海外市场的成功经验，讨论多方伙伴的互动配合与协作模式，探讨如何共同走向海外，开拓广阔市场。

我们认为，随着“一带一路”的深入推进，公司的海外业务将会成为新的利润增长点，为公司的可持续发展增添新的动能。

投资建议

我们维持公司23-24年营收21.06/27.60亿元的预测不变，新增25年营收预测，至23-25年营收预测21.06/27.60/36.21亿元；维持公司22-24年每股收益（EPS）1.53/2.10元的预测不变，新增25年每股收益（EPS）预测，至23-25年分别为1.53/2.10/2.91元，对应2023年4月13日36.68元/股收盘价，PE分别为24.1/17.5/12.6倍，**维持公司“买入”评级。**

风险提示

1) 疫情导致企业IT预算下降；2) 行业竞争加剧导致盈利水平下降；3) 核心技术突破进程低于预期；4) 新产品推广进程不及预期；5) 公司核心人才团队流失。

盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,127	989	2,106	2,760	3,621
YoY (%)	20.5%	-12.2%	112.9%	31.1%	31.2%
归母净利润(百万元)	179	96	394	541	751
YoY (%)	-20.1%	-46.2%	308.1%	37.4%	38.8%
毛利率 (%)	38.1%	40.6%	41.2%	41.2%	41.1%
每股收益 (元)	0.70	0.37	1.53	2.10	2.91
ROE	8.9%	4.6%	15.8%	17.9%	19.9%
市盈率	52.40	99.14	24.05	17.50	12.61

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：刘泽晶

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

联系电话：

联系人：刘波

邮箱：liubo1@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	989	2,106	2,760	3,621	净利润	96	394	541	751
YoY (%)	-12.2%	112.9%	31.1%	31.2%	折旧和摊销	21	17	19	19
营业成本	587	1,237	1,624	2,133	营运资金变动	-349	-223	-318	-354
营业税金及附加	4	10	12	16	经营活动现金流	-168	212	206	366
销售费用	72	147	204	262	资本开支	-43	-32	-34	-32
管理费用	39	86	113	148	投资	-291	-21	-23	-23
财务费用	-7	0	0	0	投资活动现金流	-314	-7	8	25
研发费用	151	242	345	416	股权募资	16	0	0	0
资产减值损失	-3	0	0	0	债务募资	0	0	0	0
投资收益	21	46	65	80	筹资活动现金流	-51	0	0	0
营业利润	88	408	560	778	现金净流量	-531	205	214	391
营业外收支	-12	0	0	0					
利润总额	76	408	560	778	主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
所得税	-20	14	20	27	成长能力				
净利润	96	394	541	751	营业收入增长率	-12.2%	112.9%	31.1%	31.2%
归属于母公司净利润	96	394	541	751	净利润增长率	-46.2%	308.1%	37.4%	38.8%
YoY (%)	-46.2%	308.1%	37.4%	38.8%	盈利能力				
每股收益	0.37	1.53	2.10	2.91	毛利率	40.6%	41.2%	41.2%	41.1%
					净利率	9.8%	18.7%	19.6%	20.7%
					总资产收益率 ROA	3.2%	9.3%	10.1%	11.0%
					净资产收益率 ROE	4.6%	15.8%	17.9%	19.9%
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	偿债能力				
货币资金	1,199	1,404	1,617	2,009	流动比率	3.11	2.30	2.19	2.15
预付款项	17	37	49	64	速动比率	2.71	1.89	1.79	1.75
存货	290	570	758	1,001	现金比率	1.39	0.84	0.72	0.68
其他流动资产	1,181	1,848	2,504	3,272	资产负债率	30.8%	41.3%	43.3%	44.4%
流动资产合计	2,686	3,859	4,929	6,346	经营效率				
长期股权投资	19	25	32	37	总资产周转率	0.33	0.50	0.52	0.53
固定资产	12	9	7	6					
无形资产	34	33	32	31	每股指标 (元)				
非流动资产合计	342	378	417	452	每股收益	0.37	1.53	2.10	2.91
资产合计	3,028	4,238	5,345	6,798	每股净资产	8.12	9.64	11.74	14.65
短期借款	0	0	0	0	每股经营现金流	-0.65	0.82	0.80	1.42
应付账款及票据	433	807	1,095	1,445	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	430	872	1,152	1,504	估值分析				
流动负债合计	864	1,680	2,247	2,949	PE	99.14	24.05	17.50	12.61
长期借款	0	0	0	0	PB	3.38	3.80	3.12	2.50
其他长期负债	70	70	70	70					
非流动负债合计	70	70	70	70					
负债合计	933	1,749	2,316	3,018					
股本	258	258	258	258					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	2,095	2,488	3,029	3,780					
负债和股东权益合计	3,028	4,238	5,345	6,798					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

刘波（联系人）：17年计算机产业经验，主要覆盖工业软件、金融科技方向。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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