

2023年04月26日

# 盈利能力持续提升，股权激励发布

## 数码视讯(300079)

评级:	增持	股票代码:	300079
上次评级:	增持	52周最高价/最低价:	7.5/4.11
目标价格:		总市值(亿)	88.74
最新收盘价:	6.21	自由流通市值(亿)	78.68
		自由流通股数(百万)	1,266.96

### ►事件概述

根据数码视讯近期披露的2022年报及2023年一季报，2023年一季度实现营收1.87亿元，同比增长4.22%，实现归母净利润987.82万元，同比增长202.16%；公司2022年实现营收10.96亿元，同比增长6.69%，实现归母净利润1.11亿元，同比增长6.30%，实现扣非净利润1.40亿元，同比增长46.88%，公司拟向全体股东每10股派发现金红利0.10元（含税）。

### ►连续五年毛利率持续提升，费用管控趋势向好

2022年，公司整体毛利率为49.69%，同比提升0.50pct，自2018年至今，公司毛利率连续五年持续提升，主要由于产品的盈利结构持续优化；分产品来看，营收占比第一（26.47%）的信息服务产品营收同比增长46.40%，相比去年同期毛利率水平由15.83%提升至18.83%；特种需求产品营收同比增长123.59%，毛利率高达62.30%，相比去年同期营收占比由6.81%提升至14.26%。2022年公司费用率管控较好，销售费用率9.88%，同比下降2.83pct，管理费用率18.75%，同比下降0.32pct，财务费用率-5.30%，去年同期为-3.88%，研发费用率12.29%，同比提升0.55pct。

### ►重视研发投入，股权激励捆绑核心骨干

公司紧跟国家信创国产化战略，始终将自主创新科技作为企业发展的内生动力，注重研发投入和科研人才培养，公司研发人员占比超过50%，参与了多项行业标准制定，在超高清视频领域拥有业内最为领先的8K AVS3编码技术，该技术荣获国家科学技术进步奖二等奖。在2022年中国电影电视技术学会评选出的20项科技进步奖中，公司荣获其中3项。2023年4月12日，公司发布股权激励草案，拟向公司27名核心技术（业务）骨干人员授予298.08万股限制性股票，限售期为2年，2023-2024年100%解除限售的业绩考核目标分别为归母净利润高于1.28、1.44亿元。公司通过股权激励捆绑核心骨干，有助于公司的稳定运营和业绩的可持续增长。

### ►国家重视应急广播体系建设，数字经济驱动数据安全产业发展需求

2022年，《全国应急广播体系建设“十四五”发展规划》与《关于加快推动农村应急广播主动发布终端建设的通知》相继发布，明确规定到2025年不同层级应急终端的覆盖率，要求全国各省、市、县完成相关应急广播建设项目工程方案制定及建设资金落实工作。《“十四五”数字经济发展规划》中提出，到2025年，数字经济迈向全面扩展期，数字经济核心产业增加值占GDP比重达到10%。数据安全是数字经济的重要基石，伴随着数字技术与国民经济、社会发展的融合加深，数据安全、数据治理的重要性越来越大。近年来，国家也密集出台了包括《数据安全法》、《个人信息保护法》、《关键信息基础设施安全保护条例》、《网络数据安全条例》、《网络安全审查办法》修订版等与数据安全密切相关的法案，数据安全产业发展空间巨大。

### ►投资建议：维持“增持”评级

根据最新的年报及一季报数据，我们调整公司的盈利预测：2023-2025年营收由13.30/16.13/（未预测）亿元的预测至11.88/12.84/13.83亿元，调整2023-2025年归母净利润1.32/1.67/（未预测）亿元的预测至1.39/1.57/1.70亿元，调整EPS 0.09/0.12/（未预测）元的预测至0.10/0.11/0.12元，对应2023年4月26日6.21元/股收盘价，PE分别为64、56、52倍，维持“增持”评级。

### ►风险提示

宏观经济波动风险；行业政策波动风险；投资项目不及预期风险。

## 盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,028	1,096	1,188	1,284	1,383
YoY (%)	4.2%	6.7%	8.3%	8.1%	7.7%
归母净利润(百万元)	105	111	139	157	170
YoY (%)	36.6%	6.3%	24.9%	13.1%	8.2%
毛利率 (%)	49.2%	49.7%	49.9%	50.2%	50.2%
每股收益 (元)	0.07	0.08	0.10	0.11	0.12
ROE	2.6%	2.7%	3.2%	3.5%	3.7%
市盈率	84.69	79.67	63.77	56.37	52.09

资料来源: Wind, 华西证券研究所

分析师: 赵琳

邮箱: zhaolin@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040003

分析师: 李钊

邮箱: lizhao1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120522010001

分析师: 刘泽晶

邮箱: liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

注: 本公司由华西传媒&计算机团队联合覆盖

## 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	1,096	1,188	1,284	1,383	净利润	135	164	185	200
YoY (%)	6.7%	8.3%	8.1%	7.7%	折旧和摊销	98	94	96	95
营业成本	552	595	640	689	营运资金变动	-20	30	-63	-10
营业税金及附加	12	12	13	15	经营活动现金流	223	282	217	284
销售费用	108	119	128	138	资本开支	-32	-3	-21	-12
管理费用	206	223	234	249	投资	-112	0	0	0
财务费用	-58	-36	-39	-41	投资活动现金流	-110	21	-6	6
研发费用	135	143	154	166	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-7	-20	-14	-17	债务募资	0	0	0	0
投资收益	30	25	15	18	筹资活动现金流	-15	0	0	0
营业利润	134	166	188	203	现金净流量	188	304	211	289
营业外收支	2	0	0	0					
利润总额	137	166	188	203	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
所得税	2	2	3	3	<b>成长能力</b>				
净利润	135	164	185	200	营业收入增长率	6.7%	8.3%	8.1%	7.7%
归属于母公司净利润	111	139	157	170	净利润增长率	6.3%	24.9%	13.1%	8.2%
YoY (%)	6.3%	24.9%	13.1%	8.2%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	0.08	0.10	0.11	0.12	毛利率	49.7%	49.9%	50.2%	50.2%
					净利率	12.3%	13.8%	14.4%	14.5%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	总资产收益率 ROA	2.3%	2.8%	3.0%	3.1%
货币资金	2,239	2,543	2,754	3,043	净资产收益率 ROE	2.7%	3.2%	3.5%	3.7%
预付款项	8	14	12	15	<b>偿债能力</b>				
存货	390	381	444	469	流动比率	5.72	5.84	5.91	5.99
其他流动资产	590	606	654	687	速动比率	<b>4.97</b>	<b>5.14</b>	<b>5.17</b>	<b>5.26</b>
流动资产合计	3,227	3,544	3,864	4,214	现金比率	3.97	4.19	4.21	4.33
长期股权投资	87	87	87	87	资产负债率	11.8%	12.1%	12.5%	12.8%
固定资产	294	270	251	229	<b>经营效率</b>				
无形资产	424	357	291	224	总资产周转率	0.23	0.24	0.24	0.25
非流动资产合计	1,591	1,481	1,392	1,293	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	4,818	5,025	5,256	5,506	每股收益	0.08	0.10	0.11	0.12
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	2.93	3.03	3.14	3.25
应付账款及票据	194	179	209	216	每股经营现金流	0.16	0.20	0.15	0.20
其他流动负债	370	428	445	487	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	564	607	654	703	<b>估值分析</b>				
长期借款	0	0	0	0	PE	79.67	63.77	56.37	52.09
其他长期负债	3	3	3	3	PB	1.64	2.05	1.98	1.91
非流动负债合计	3	3	3	3					
负债合计	567	610	657	706					
股本	1,429	1,429	1,429	1,429					
少数股东权益	67	91	119	149					
股东权益合计	4,251	4,414	4,600	4,800					
负债和股东权益合计	4,818	5,025	5,256	5,506					

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

赵琳：华西证券传媒行业首席分析师，南开大学本硕。本科毕业后自愿到乡村学校长期支教后担任校长，期间获《中国教育报》头版头条关注报道。2017年硕士毕业后到新时代证券从事传媒行业研究，2019年加盟华西证券。

李钊：毕业于上海财经大学，华西证券传媒行业分析师，曾任职于阳光私募研究部，2019年加盟华西证券。

### 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。