

2023 年 04 月 03 日
大华股份 (002236.SZ)

ESSENCE

公司快报

证券研究报告

安防

中移动定增落地，AI 赋能打开成长空间

事件：

3 月 30 日晚，公司公告已于 3 月 23 日收到中国移动缴纳定增认购款 51 亿元，发行价为 17.40 元/股。定增完成后，中国移动将成为公司第二大股东，合计持股 2.93 亿股，持股比例为 8.81%。

中国移动战略合作落地，多元协同强化市场竞争力：

中国移动作为运营商龙头，拥有品牌、渠道、客户等多方面资源优势：（1）品牌方面，2022 年中国移动全球通、动感地带和神州行三大客户品牌合计客户规模超 2.58 亿，具有广泛认知度；（2）渠道方面，公司移动业务客户覆盖 9.75 亿户，有线宽带客户数达 2.72 亿户，营销渠道触及全国各线城市及乡村；（3）客户方面，2022 年中国移动政企客户总数达到 2320 万家，物联网卡客户数达 10.62 亿，政企端资源丰富。我们认为，随着疫后复苏及数字经济建设带来的需求提升，未来公司有望深度受益于与中移动的合作，发挥产品及解决方案的优势，并结合中移动的渠道优势，在软硬件结合、渠道下沉、项目拓展、解决方案整合推广等多方面互惠双赢，为中长期业绩发展增加动能。随着疫后经济复苏以及数字经济带来的需求提升，将推动公司未来业绩增长。

AI 赋能降本增效，多模态发展未来可期

根据公告，公司作为 AI+安防领域的领先企业，目前已累计获得 60 多项国内外人工智能算法竞赛评测第一，申请 1500 多项 AI 发明专利。公司的 AI 开发平台——巨灵平台，实现低成本、快迭代、低门槛、全协同，能够满足碎片化场景落地需求。子公司华睿科技提供 AI 机器视觉产品，主要用于读码识别、缺陷检测、测量和定位等，技术处于业界领先水平。根据艾瑞咨询，AI+安防市场规模增速高于整体安防市场。我们认为，当前公司聚焦 AI 生态，针对项目成套配置智能前端、边缘计算、中心计算、可视化、软件平台等，长期看有望凭借海量数据+AI 技术积累，成本端实现泛安防下的降本增效，提升人效比；同时在需求端拓宽下游应用场景，加速企业数智化转型，进一步带动渗透率提升。

投资建议：

我们预计公司 2022 年~2024 年收入分别为 292.02 亿元、335.02 亿元、387.8 亿元，归母净利润分别为 26.64 亿元、33.4 亿元、41.05hh

投资评级	买入-A 维持评级
6 个月目标价	28.25 元
股价 (2023-03-31)	22.61 元

交易数据

总市值(百万元)	68,579.77
流通市值(百万元)	44,271.08
总股本(百万股)	3,033.16
流通股本(百万股)	1,958.03
12 个月价格区间	11.3/22.61 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	56.4	95.3	40.7
绝对收益	55.9	99.9	36.6

马良 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

程宇婷 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522030002

chengyt@essence.com.cn

夏瀛韬 分析师

SAC 执业证书编号：S1450521120006

xiayt@essence.com.cn

相关报告

大华股份公司快报 2022-08-22

亿元，EPS 分别为 0.89 元、1.12 元和 1.37 元，对应 PE 分别为 25 倍、20 倍和 16 倍，维持“买入-A”投资评级。

目 风险提示：

AI 技术研发不及预期的风险；市场需求不及预期的风险；地缘政治风险。

(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	26,466.0	32,835.5	29,201.7	33,501.9	38,779.9
净利润	3,902.8	3,378.4	2,663.5	3,339.8	4,105.2
每股收益(元)	1.29	1.11	0.88	1.10	1.35
每股净资产(元)	6.52	7.79	8.88	9.75	10.81

盈利和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	17.6	20.3	25.7	20.5	16.7
市净率(倍)	3.5	2.9	2.5	2.3	2.1
净利润率	14.7%	10.3%	9.1%	10.0%	10.6%
净资产收益率	19.7%	14.3%	9.9%	11.3%	12.5%
股息收益率	1.2%	1.2%	0.7%	1.0%	1.3%
ROIC	46.1%	38.6%	18.8%	38.2%	26.9%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034