

数码视讯(300079)

报告日期: 2022年08月31日

超高清/应急广播等建设提速, 利好公司发展

——数码视讯半年报点评报告

投资要点

□ **政策推动超高清建设、直播星升级、应急广播系统建设提速有望带动公司传统业务增长, 此外公司积极拓展元宇宙、智能汽车等新场景, 有望打开新成长空间; 维持“增持”。**

□ **疫情等因素影响上半年业绩有所下滑**

上半年公司收入 4.36 亿元, 同比下降 7.94%; 归母净利润 0.50 亿元, 同比下降 28.42%; 扣非后归母净利润 0.69 亿元, 同比增长 50.40%; 综合毛利率 48.03% 同比提升 2.23pct。

细分来看, 上半年视频技术产品及服务收入 0.97 亿元, 同比下降 12.24%, 毛利率 65.14%, 同比提升 5.29pct; 信息服务终端业务收入 1.80 亿元, 同比增加 180.69%, 毛利率 16.44%, 同比提升 4.72pct。

□ **超高清建设和直播星升级加速推进, 公司有望直接受益**

6月《国家广播电视总局关于进一步加快推进超高清电视发展的意见》明确超高清建设发展及第三代直播星终端升级将加速推进, 公司将直接受益。

《意见》提出, 到 2025 年底全国地级及以上电视台和有条件的县级电视台全面完成从标清到高清转化, 标清频道基本关停, 高清电视成为电视基本播出模式, 超高清电视频道和节目供给形成规模。

公司是国内布局超高清视频领域最早的厂商之一, 在技术、市场占有率等方面一直走在前沿, 拥有大量重大项目、活动落地案例。公司已具备采集、核心传输交换、存储、编转码、安全、监测、终端等全产业链解决方案, 实现超高清视频产业生态闭环。在支持国内超高清频道建设方面, 公司先后参与了 CCTV-8K 超高清频道、北京台冬奥纪实 8K 超高清试验频道、CCTV-16、CCTV-4K 等国内全部上星超高清频道的建设和开播, 将充分受益未来超高清频道建设。

《意见》提出, 2022 年 7 月 1 日起, 直播卫星新增传输的电视频道应主要为超高清频道, 新增机顶盒应为超高清智能机顶盒; 2025 年底, 直播卫星传输的超高清频道数量大幅增长, 超高清机顶盒普及率显著提升。

公司国内少有可提供数字内容加密技术、数字内容水印技术、数字内容传输链路保护技术的厂商之一。在之前总局广播电视卫星直播管理中心发布的《新一代卫星直播广播电视可下载条件接收系统服务支撑项目入围评审结果公告》中, 数码视讯作为全国仅有两家入围厂商之一参与到新一代直播星项目中。当前国家正积极推动部署新一代机顶盒 4 代机逐步替换 3 代机, 4 代机的特点芯片国产化+高清化+TVOS 国产智能操作系统+前端加密替换 DCAS 系统(国密标准)+北斗定位(取代过去的 GPS), 将直接利好公司直播星 DCAS 产品销售。

□ **我国致力 2025 年前建成四级应急广播体系, 公司深度参与**

国家通过应急广播系统在突发公共危机时提供迅速快捷的信息传输通道, 起到发布信息、舆论引导、稳定人心、协助救灾等作用。我国致力于 2025 年前基本建成国、省、市、县四级应急广播体系。

《国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》中, “应急广播”被列为重点项目。2021 年 6 月, 国家广电总局发布应急广播标准体系, 印发《应急广播管理暂行办法》, 加快应急广播体系建设。

公司在应急广播领域有着丰富的技术积累和落地经验, 深度参与国家应急广播标准规范制定。公司的项目建设方案贴合新技术发展趋势, 可融入卫星传输、直播星覆盖、TVOS、融媒体、5G 广播等应用, 在满足“国家应急广播体系总体规划”要求的同时, 可根据业务需求建设覆盖全省范围的应急广播系统。公司服务

投资评级: 增持(维持)

分析师: 张建民
 执业证书号: S1230518060001
 zhangjianmin1@stocke.com.cn

分析师: 汪洁
 执业证书号: S1230519120002
 wangjie01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 5.47
总市值(百万元)	7,816.68
总股本(百万股)	1,429.01

股票走势图



相关报告

- 《超高清视频产业发展行动规划利好公司》 2019.03.04
- 《2018 年业绩预增 119-147%, 静待 CA 业务发力》 2019.01.28
- 《三季报业绩符合预期, 静待 CA 业务逐步落地》 2018.10.26

了山东、江苏、浙江、湖南等多个省级平台，并覆盖了绝大多数已完成省级平台建设的地市级平台。

□ 深入布局公共安全领域，成长空间广阔

数据安全是数字经济发展基础，整体万亿级规模的数据产业中，安全将占总产业规模的5%-10%。公司在视频安全保护、公共安全服务（应急广播安全保护、5G公网传输安全服务）、终端安全架构设计及服务等公共安全产品领域深入布局，成长空间广阔。

目前公司是市场上视频安全技术及方案最为全面的公司之一，深度参与国产视频编码（AVS）、DCAS、ChinaDRM、TVOS、C-DOCSIS等在内的多个视频相关领域的标准制定及应用探索：CAS/DCAS市场占有率突出，拥有多项商用密码产品认证证书，为多家节目运营商提供支持国密算法的传输链路保护；首家通过广电总局ChinaDRM集成研发服务认证和ChinaDRM数字水印安全评估认证，是国内少有可提供数字内容加密技术、数字内容水印技术及数字内容传输链路保护技术的厂商之一；具备可信计算环境开发及国密算法能力，拥有自主知识产权的底层数字安全架构技术服务能力和信息化综合处理平台，可实现向网络数字安全、政企的数据安全、物联网安全领域延伸，车载系统DRM和底层安全架构方案均已具备成熟案例。

□ 前瞻布局数字虚拟人与元宇宙场景领域

元宇宙领域政策持续加码，产业发展提速。2021年12月，中央纪委国家监委首次发文明确元宇宙定义、诞生背景、主要特征等，明确元宇宙的三大核心技术为扩展现实技术、数字孪生技术及区块链技术。各地加快出台元宇宙相关政策。

公司超高清编解码、低延时传输、5G视频应用、DRM、VR、区块链、智能合约、完整数据传输安全保护等领域的技术储备可为元宇宙提供底层技术支持。

目前公司在元宇宙相关领域的技术布局从数字虚拟人与元宇宙的应用场景和交互场景出发，关注数字虚拟人的身份认证和数字凭证管理、IP和内容确权管理、高新视频交互、低延时传输和交互等，为相关应用从底层构建一个符合元宇宙身份认知、沉浸感、低延迟、经济系统等核心要素的元宇宙场景基础。

□ 积极拓展智能汽车等智能化应用新场景

公司近年来持续智能化应用新场景探索，智能汽车是其中重要方向，公司7月在互动平台表示，公司已加入由华为牵头成立的星闪联盟，是联盟智能汽车产业推广组及安全组的支持单位。

星闪联盟目标是推动新一代无线短距通信技术SparkLink的创新和产业生态，承载智能汽车、智能家居、智能终端和智能制造等快速发展的新场景应用。其中智能汽车产业推广组主要方向是研究SparkLink在智能汽车领域的需求及解决方案，开展试验和应用示范，进行产业推广；安全组主要负责研究星闪技术应用场景的安全（包括网络安全和功能安全）需求和安全解决方案等相关问题。

□ 投资建议

公司是国内领先的视频技术解决方案提供商，在广电媒体、通信新媒体、互联网、应急安全、智能汽车、工业互联网及国家能力建设等领域均构建视频技术完整解决方案。政策推动超高清建设、直播星升级、应急广播系统建设提速，有望直接带动公司传统业务增长，同时公司积极拓展元宇宙、智能汽车等新场景，有望打开新成长空间。

预计22-24年归母净利润1.25亿元、1.58亿元、1.97亿元，对应PE 63倍、49倍、40倍，维持“增持”。

□ 风险提示

广电行业发展不及预期；超高清产业发展不及预期；公司产品市场份额下降等。

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	1028	1163	1399	1665
(+/-) (%)	4.16%	13.14%	20.29%	19.06%
归母净利润	105	125	158	197
(+/-) (%)	36.56%	18.92%	27.11%	24.55%
每股收益(元)	0.07	0.09	0.11	0.14
P/E	74.60	62.73	49.35	39.62

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3003	3283	3630	4016
现金	2023	2231	2462	2697
交易性金融资产	37	37	37	37
应收账款	310	288	304	322
其它应收款	39	44	53	64
预付账款	17	20	24	29
存货	383	453	549	662
其他	193	209	200	205
非流动资产	1567	1438	1344	1247
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	91	91	91	91
固定资产	309	285	261	237
无形资产	489	416	342	268
在建工程	0	1	2	2
其他	679	646	649	650
资产总计	4570	4720	4974	5263
流动负债	531	566	687	807
短期借款	0	0	0	0
应付款项	130	153	186	224
预收账款	19	22	26	31
其他	382	391	475	552
非流动负债	4	11	10	9
长期借款	0	0	0	0
其他	4	11	10	9
负债合计	535	577	697	816
少数股东权益	43	46	47	49
归属母公司股东权益	3992	4098	4230	4398
负债和股东权益	4570	4720	4974	5263

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	147	117	163	158
净利润	108	127	160	199
折旧摊销	101	94	95	95
财务费用	(40)	(64)	(77)	(92)
投资损失	(15)	(15)	(15)	(15)
营运资金变动	72	(24)	44	19
其它	(78)	(1)	(44)	(49)
投资活动现金流	(84)	46	17	15
资本支出	33	8	8	8
长期投资	(20)	8	(0)	(3)
其他	(97)	29	10	9
筹资活动现金流	0	45	51	62
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	0	45	51	62
现金净增加额	63	208	231	235

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1028	1163	1399	1665
营业成本	522	617	748	903
营业税金及附加	12	14	17	20
营业费用	131	105	126	142
管理费用	196	209	238	266
研发费用	121	151	186	220
财务费用	(40)	(64)	(77)	(92)
资产减值损失	43	35	42	50
公允价值变动损益	2	(24)	(13)	(13)
投资净收益	15	15	15	15
其他经营收益	34	40	37	38
营业利润	92	125	157	195
营业外收支	1	(1)	0	(0)
利润总额	94	124	157	195
所得税	(14)	(2)	(3)	(4)
净利润	108	127	160	199
少数股东损益	3	2	2	2
归属母公司净利润	105	125	158	197
EBITDA	164	183	210	240
EPS (最新摊薄)	0.07	0.09	0.11	0.14

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	4.16%	13.14%	20.29%	19.06%
营业利润	-4.34%	35.67%	25.22%	24.43%
归属母公司净利润	36.56%	18.92%	27.11%	24.55%
获利能力				
毛利率	49.19%	46.93%	46.54%	45.80%
净利率	10.48%	10.92%	11.46%	11.94%
ROE	2.62%	3.05%	3.76%	4.52%
ROIC	1.83%	2.23%	2.78%	3.36%
偿债能力				
资产负债率	11.71%	12.23%	14.00%	15.51%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	5.65	5.80	5.29	4.97
速动比率	4.93	5.00	4.49	4.15
营运能力				
总资产周转率	0.23	0.25	0.29	0.33
应收账款周转率	2.99	3.77	3.88	3.86
应付账款周转率	3.80	5.59	5.66	5.65
每股指标(元)				
每股收益	0.07	0.09	0.11	0.14
每股经营现金	0.10	0.08	0.11	0.11
每股净资产	2.79	2.87	2.96	3.08
估值比率				
P/E	74.60	62.73	49.35	39.62
P/B	1.96	1.91	1.85	1.78
EV/EBITDA	64.50	30.49	25.57	21.35

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

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，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>