

2023年02月12日
盛视科技(002990.SZ)

ESSENCE

公司深度分析

证券研究报告

行业应用软件

智慧口岸龙头困境反转，享海南自贸港建设红利

目 口岸信息化领军者，“AI+行业”多领域拓展

盛视科技是国内口岸信息化领域的龙头企业。公司率先提出“智慧口岸”理念并付诸实践，将人工智能等新一代信息技术应用于口岸领域，首创了多项口岸智能查验产品，开创了口岸旅客查验、车辆查验及卫生检疫等领域智能查验的先河，推动国内口岸信息化发展。同时，公司持续推动AI与行业的深度融合和在更多场景的落地应用，例如智慧园区、智慧城市管理等，并加大机器人、车联网、身份识别等终端产品的市场推广。

目 投资亮点一：出入境复苏带动口岸信息化景气上行

随着疫情防控放开，出入境限制逐渐放宽，国际航线恢复，政策陆续出台促进境内外人员流动。2023年春节期间，出入境人员287.7万人次，较去年春节假期上升120.5%，出境入境实现双向增长，海陆空口岸出入境人员迎来全面增长。全国各地口岸开放加速设备升级改造，同时项目的落地实施、验收回款等方面均将迎来修复。我们认为，口岸信息化领域景气上行有望带动公司主营业务加速发展。

目 投资亮点二：海南封关规划宏大释放口岸建设需求

“海南计划2023年底前具备封关硬件条件、2024年底前完成封关各项准备，2025年全岛封关建设自贸港。”《海南自由贸易港口岸建设“十四五”规划（2021-2025）》中提出，实行以“零关税”为基本特征的自由化便利化制度，“一线”放开、“二线”管住。其中明确项目建设规划的口岸共10个，其中8个是现有的对外开放口岸，其建设规划是在原有口岸升级改造并增设“二线口岸”功能；另外2个是在海口新海港和南港新设立“二线口岸”，“十四五”期间匡算投资总额约115亿元。公司设立全资子公司提前布局海南市场，紧密跟踪海南自由贸易港封关运作项目需求，在全岛封关运作第一批项目中成功中标三亚港南山港区项目、海口秀英港项目、海口新海港和南港项目，取得首战告捷和重大突破。

目 投资亮点三：携手华为打开海外市场新空间

“一带一路”战略实施带动新增口岸建设需求，公司设立海外事业部，并携手华为以中东为起点迈向海外市场。2021年，公司设立海外事业部，并计划在海外成立子公司，以贴近目标市场，持续搭建和完善海外营销网络。公司联合华为针对海外市场推出多个适用于口岸、机场、交通、港口、园区等多行业场景的产品和解决方案，共同打造的5G智慧港口联合解决方案已成功在阿曼某港口上线运行。中

投资评级

买入-A

首次评级

6个月目标价

48.75元

股价(2023-02-10)

34.23元

交易数据

总市值(百万元) 8,832.77

流通市值(百万元) 2,216.75

总股本(百万股) 258.04

流通股本(百万股) 64.76

12个月价格区间 19.07/36.17元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	16.0	5.2	23.4
绝对收益	18.2	16.6	11.9

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522040001

zhaoyang1@essence.com.cn

杨楠 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522060001

yangnan2@essence.com.cn

相关报告

东地区是公司在海外的第一块根据地，通过了解当地行业情况，发挥公司在人工智能、大数据、物联网、云计算等技术领域的优势，在区域行业内建立起品牌影响力和号召力，为进一步开拓海外市场奠定基础。

目 投资建议：

盛视科技作为国内智慧口岸的先行者和领军者，凭借多年的经验积累、完善的产品服务和整体解决方案能力，结合公司在手订单的表现，我们认为在疫后需求边际改善和海南封关口岸加速建设的催化下，公司将重返高增。预计公司 2022 年-2024 年的营业收入分别为 12.37/21.18/27.87 亿元，归母净利润分别为 1.59/3.60/5.04 亿元。首次覆盖，给予买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 48.75 元，相当于 2024 年 25 倍的动态市盈率。

目 风险提示：

出入境政策放宽不及预期；产品与技术研发风险；海外业务拓展不及预期；应收款项计提减值风险。

(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	935.1	1,126.8	1,237.0	2,117.9	2,786.5
净利润	224.4	179.2	159.1	360.2	504.2
每股收益(元)	1.78	0.70	0.62	1.40	1.95
每股净资产(元)	14.94	7.88	11.18	12.24	13.44

盈利和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	48.49	49.48	55.52	24.52	17.52
市净率(倍)	5.77	4.38	3.06	2.80	2.55
净利润率	24.0%	15.9%	12.9%	17.0%	18.1%
净资产收益率	17.9%	9.2%	6.5%	11.9%	15.2%
股息收益率	0.0%	0.7%	1.1%	1.0%	2.2%
ROIC	17.0%	8.5%	6.9%	11.6%	12.0%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

目 录

1. 盛视科技：口岸信息化的先行者和领军者	5
1.1. 深耕智慧口岸领域二十余年，拓展“AI+行业”应用	5
1.2. 智慧口岸业务筑牢基本盘，需求修复业绩有望反弹	7
2. 疫后修复口岸逢春，海南封关释放大量需求	9
2.1. 短期看疫后复苏：出入境边际修复利好口岸信息化	9
2.2. 中期看海南封关：一线和二线口岸建设需求释放	11
2.2.1. 政策红利持续释放，推进中国特色自由贸易港建设	11
2.2.2. 海南自贸区（港）成立五周年，口岸建设迎关键节点	12
2.2.3. 离岛免税拉升客流货流，对查验监管提出更高要求	15
2.2.4. 连续中标海南二线口岸，打开海关特殊监管区市场	16
2.3. 长期看海外布局：携手华为打开海外市场新空间	16
3. 整体解决方案能力强，打造标杆夯实口碑品牌	19
3.1. 持续创新丰富产品，具备整体解决方案能力	19
3.2. 在手订单充裕，打造标杆项目树立品牌地位	21
4. 盈利预测与投资建议	24
4.1. 基本假设与营收预测	24
4.2. 投资建议	25
风险提示	26

目 录

图 1. 盛视科技发展历程	5
图 2. 盛视科技产品矩阵	6
图 3. 盛视科技股权结构（截至 2022Q3）	6
图 4. 2017-2022Q3 营业收入及增速	7
图 5. 2017-2022Q3 归母净利润及增速	7
图 6. 2017-2022H1 营业收入结构（亿元）	7
图 7. 智慧口岸业务中航空口岸占比最高（亿元）	7
图 8. 2017-2022Q3 毛利率和净利率	8
图 9. 2017-2022Q3 费用率	8
图 10. 2018-2022Q3 研发费用情况	8
图 11. 2018-2021 年研发人员情况	8
图 12. 2017-2022 年全国边检机关检查出入境人员情况	9
图 13. 2017-2022 年检查出入境交通运输工具情况	9
图 14. 春节期间跨境旅游热度大涨	9
图 15. 澳门大三巴牌坊疫情期间门可罗雀	10
图 16. 2023 年春节期间澳门恢复热闹景象	10
图 17. 盛视工程师紧急安装调试设备迎接通关	11
图 18. 海南发展重大事件梳理	12
图 19. 海南与国际成熟自贸港对比	12
图 20. 一图读懂海南自由贸易港一线二线管理模式	13
图 21. 海口新海港和南港“二线口岸”（货运）集中查验场所建设现场	13
图 22. 海南加快推进自贸港建设	13
图 23. “十四五期间”明确项目建设规划的口岸及其“十四五期间”匡算投资	14

图 24. 海南口岸建设存在的问题	15
图 25. 2012-2022 年海南离岛免税购物金额（亿元）	15
图 26. 盛视科技携多个产品亮相中东 GITEX 2021 展会	17
图 27. 5G 智慧港口联合解决方案成功在阿曼某港口上线运行	17
图 28. 盛视科技与华为联合发布针对中东地区的多国车牌识别解决方案	18
图 29. 盛视科技口岸信息化产品推出进程	19
图 30. 盛视科技身份认证系列产品	19
图 31. 盛视科技车联网系列产品	20
图 32. 盛视机器人家族系列产品	20
图 33. 盛视科技智能化管理平台	21
图 34. 成都天府国际机场安检通道	22
图 35. 盛视参与建设的杭州萧山国际机场三期项目	22
图 36. 盛视科技公司荣誉与资质	23
表 1: 近期出入境放宽的相关政策	10
表 2: 近半年来盛视科技在海南省关于智慧口岸的中标信息	16
表 3: 近期盛视科技中大型中标项目节选	22
表 4: 盛视科技营收拆分预测	24
表 5: 盛视科技重要财务数据和盈利预测	25
表 6: 可比公司估值表	25

1. 盛视科技：口岸信息化的先行者和领军者

1.1. 深耕智慧口岸领域二十余年，拓展“AI+行业”应用

盛视科技是口岸信息化领域稀缺标的。公司成立于1997年，是国内最早进入口岸领域的企业之一，2020年在深交所A股挂牌上市。回溯其发展历程，可将其大致分为三个阶段：

- 1) 引领国内口岸信息化建设潮流：**随着香港回归祖国，人员通关需求和货物贸易激增，公司敏锐察觉市场需求并首创了旅客自助查验系统、车辆一站式查验系统等多款通关产品，开创了口岸旅客及车辆查验的先河。
- 2) 夯实智慧口岸龙头优势：**公司于2010年提出建设“智慧口岸”理念。2013年，公司设立武汉研发中心，拥有软硬件研发及人工智能算法研究团队。公司坚持高研发投入，以科技驱动发展，在智慧口岸领域获得较高的品牌知名度。
- 3) “AI+行业”多领域扩张：**凭借在口岸领域AI技术的积累，公司将业务拓展至智能交通、智慧机场、智慧园区等领域。2021年设立智慧口岸海外事业部，逐步开拓海外市场，致力成为国内领先、世界一流的“AI+行业”解决方案服务商和智能产品提供商。

图1. 盛视科技发展历程

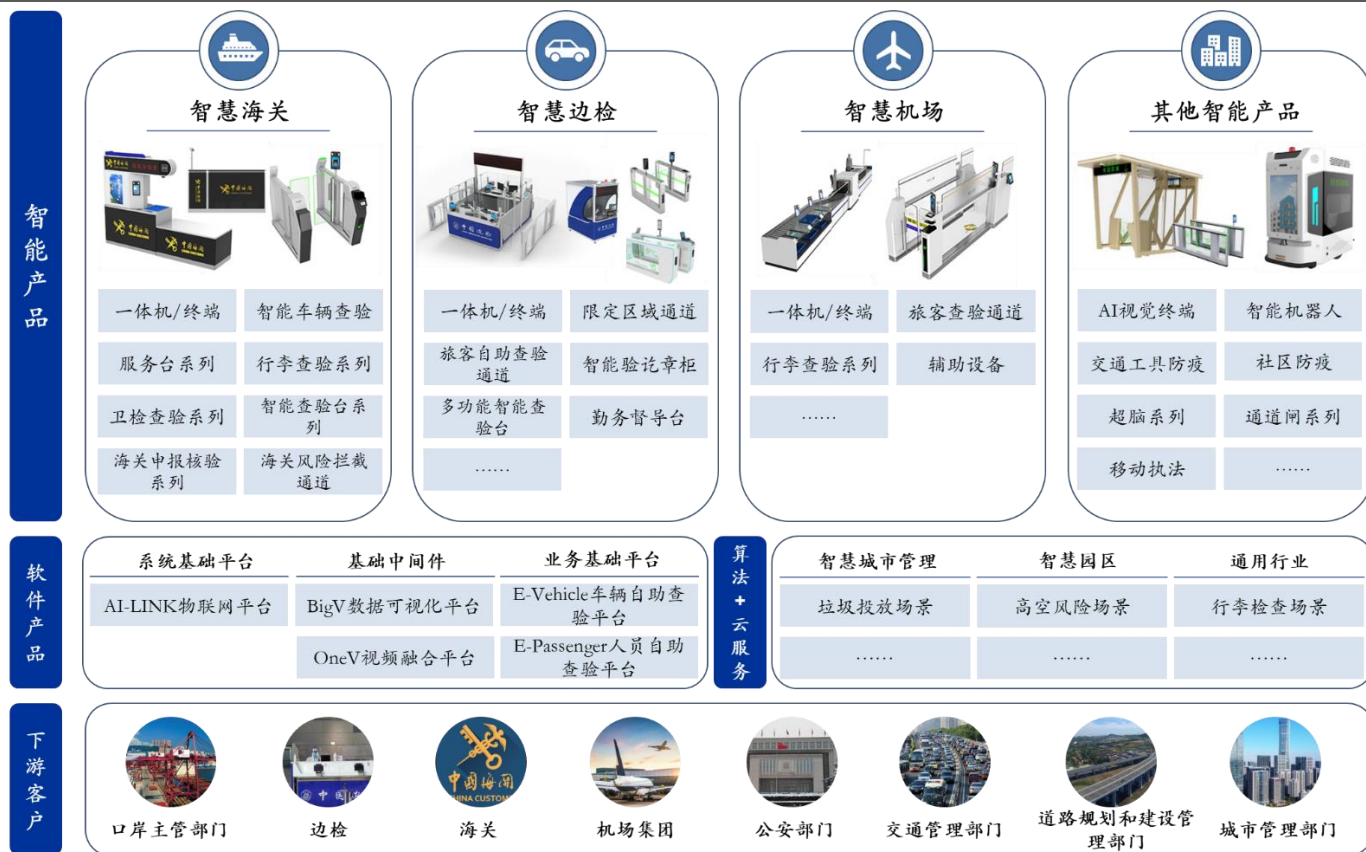


资料来源：公司官网，安信证券研究中心

卡位智慧口岸长期景气赛道，逐步完善“AI+行业”整体解决方案。2021年7月，海关总署发布的《“十四五”口岸发展规划》中指出要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、区块链等先进技术进一步优化口岸服务、提升口岸效能。公司秉承国家“对外高水平开放”的发展战略，持续发挥智慧口岸优势，并不断向“AI+行业”多领域拓展。

- 1) 智慧口岸：**公司专业提供智慧口岸查验系统整体解决方案及其智能产品，包括航空口岸、陆路口岸、水运口岸，业务涵盖边检和海关（含原检验检疫）等出入境旅客、货物及交通运输工具的智能通关查验和智能监管等，提升旅客通关效率、查验管控效率。
- 2) 智能交通：**以智能分析算法为基础，重点应用于车辆违法取证、智能识别抓拍、实施预警反馈等实战业务，从而满足交警、治安、刑侦等警种部门在交通管理、维护社会治安、侦查破案等警务工作中的需求。
- 3) 智慧机场：**智慧机场自助系统包括自助值机、自助托运、自助安检、自助登机、中转通道统等无人化、全流程的系统。公司自主研发的自助安检系统系全国首创，并在上海虹桥机场、昆明长水机场获批使用。

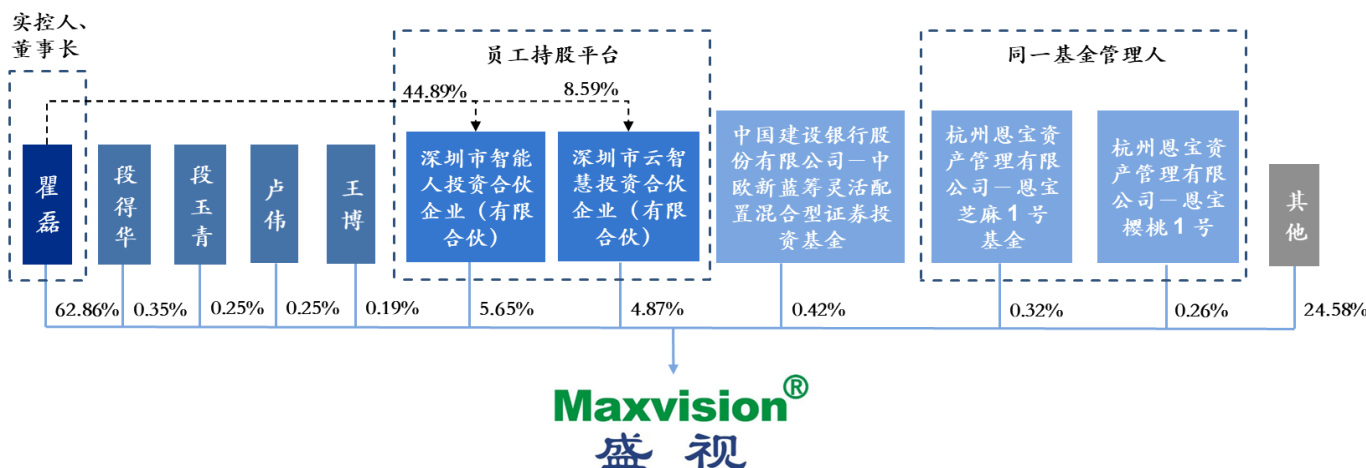
图2. 盛视科技产品矩阵



资料来源：公司官网，安信证券研究中心

股权结构集中利于高效决策，股权激励深度绑定核心员工。公司控股股东、实际控制人瞿磊先生担任现任董事长，持股比例 62.86%。瞿磊先生通过第二大股东深圳市智能人投资合伙企业 and 第三大股东深圳市云智慧投资合伙企业的间接持股，合计持有公司 65.81% 的股权。智能人和云智慧均系公司员工持股平台。2021 年公司推出限制性股票激励计划，合计授予限制性股票 562.375 万股，授予对象合计 227 人，占 2021 年末公司总人数 22.52%，激励对象包括公司的董事、高管、核心研发、营销和管理人员。核心骨干与公司深度绑定的关系增强了员工的工作积极性，为公司长期稳定发展提供保障。

图3. 盛视科技股权结构（截至 2022Q3）

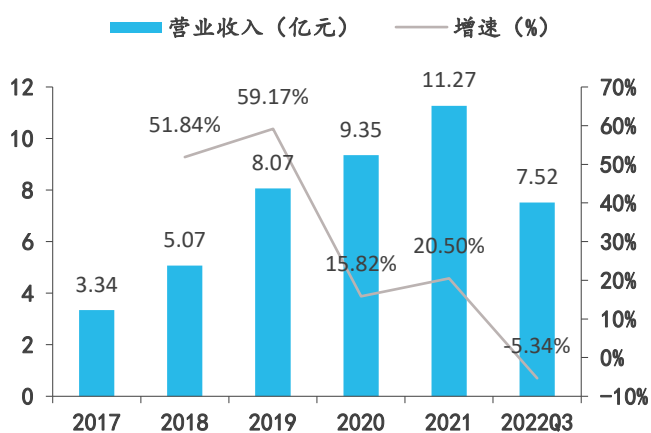


资料来源：公司公告，安信证券研究中心

1.2. 智慧口岸业务筑牢基本盘，需求修复业绩有望反弹

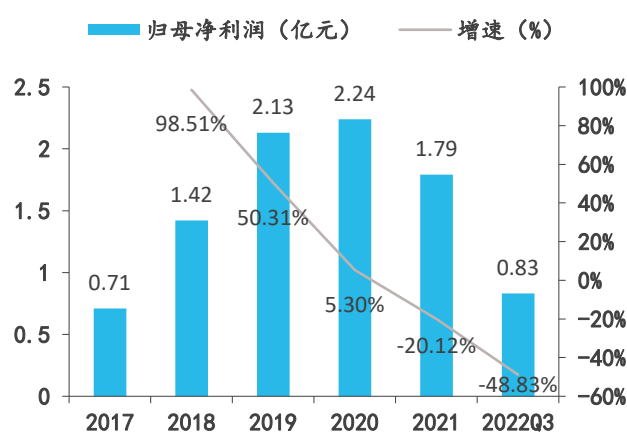
收入稳健增长，疫后下游需求复苏业绩可期。从收入端来看，公司营业收入从2017年3.34亿元增长至2021年11.27亿元，年复合增长率35.5%。收入端实现稳定增长，主要系“一带一路”倡议实施、地方经济发展需要带动新增口岸建设，现有口岸业务发展需要进行场地扩建，以及存量市场的产品升级更新。从利润端来看，公司归母净利润从2017年0.71亿元快速增长至2021年1.79亿元，年复合增长率26%。近两年业绩增速下滑主要系疫情影响我国大部分口岸被关停，旅客出入境业务大多处于停滞状态，客户的采购需求延缓，项目交付和验收均受到影响。同时，公司持续加大研发投入给利润增长带来压力。目前国内口岸信息化程度参差不齐，口岸信息化建设仍有很大的提升空间，随着出境游复苏提高行业景气度，公司主营业务有望受益高速发展。

图4. 2017-2022Q3 营业收入及增速



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

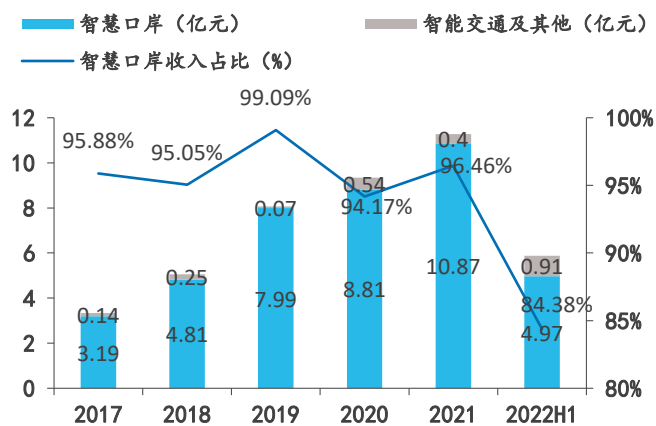
图5. 2017-2022Q3 归母净利润及增速



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

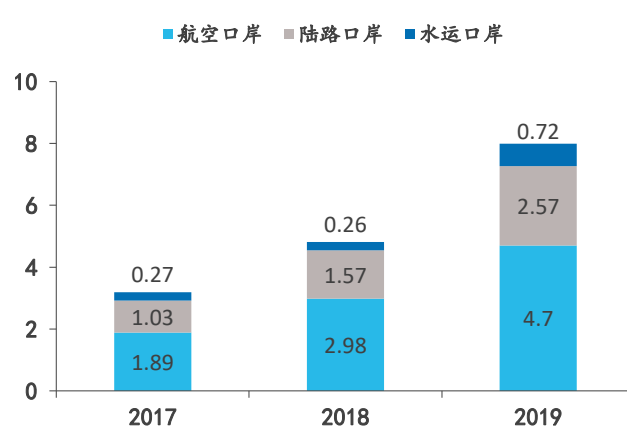
智慧口岸筑牢根基, 加大推进“AI+行业”应用。1) 智慧口岸业务是公司最主要的营收来源, 收入占比基本在90%以上, 2021年收入为10.87亿元。其中航空口岸占比最高, 根据招股书披露, 2019年航空口岸收入占比为58.8%。智慧口岸业务的增长主要来源于新增口岸的软硬件配套设施建设及存量口岸升级改造的需求。2) 智慧交通及其他业务高速发展。2022上半年智能交通及其他业务实现营收0.92亿元。公司加大推进“AI+行业”应用, 通过技术优势转型推出各行业个性化需求解决方案, 有望推动公司业务多元化和持续发展。

图6. 2017-2022H1 营业收入结构 (亿元)



资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

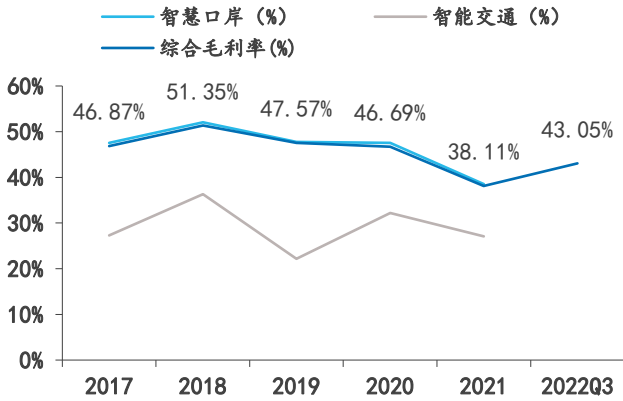
图7. 智慧口岸业务中航空口岸占比最高 (亿元)



资料来源: 招股说明书, 安信证券研究中心

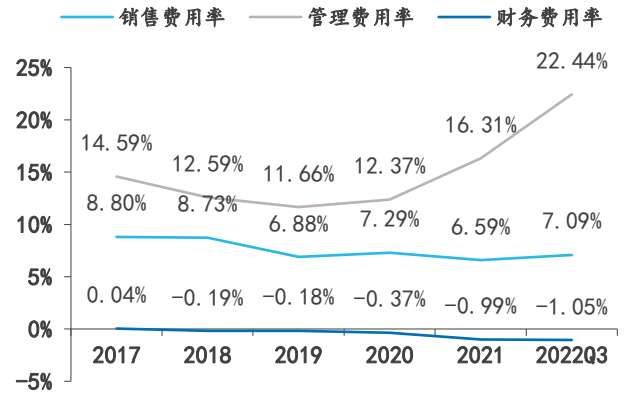
从毛利率来看，2021 年公司综合毛利率为 38.11%，其中智慧口岸业务毛利率 38.52%，二者基本保持一致。毛利率的波动主要是自研产品占比差异所致。从费用率来看，公司通过不断健全绩效管理、培训等人力资源管理体系，提升管理水平，同时不断完善盛视云平台、盛视家园的管理功能，降低内部沟通成本，提高管理效率。2021 和 2022 年管理费用率明显提升主要系实施股权激励计划，确认股份支付费用所致。

图8. 2017-2022Q3 毛利率和净利率



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

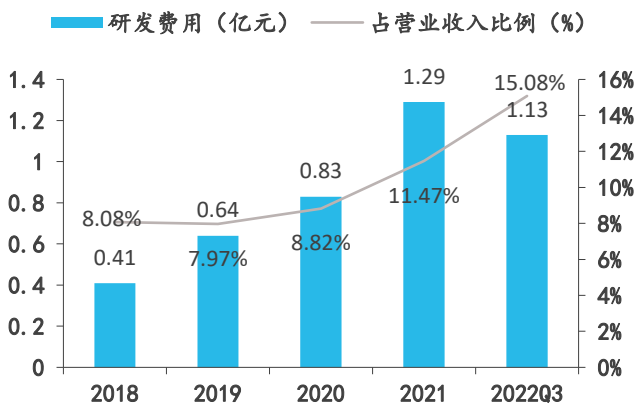
图9. 2017-2022Q3 费用率



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

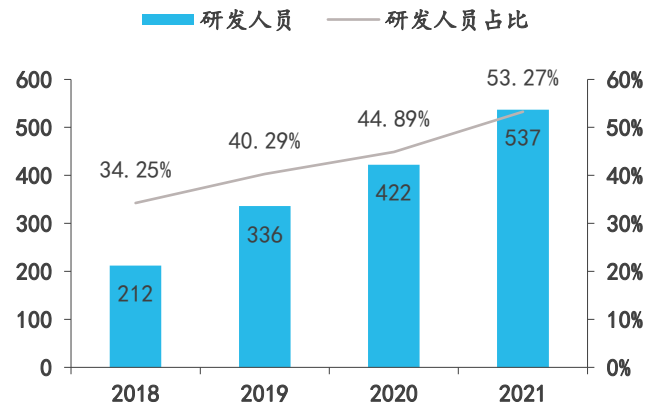
从研发角度来看，1) 研发投入持续提升：2017 年至 2021 年，公司总研发费用及占营业收入比例持续增加。2021 年公司研发投入 1.29 亿元，同比增加 56.65%，占营业收入 11.47%。公司不断加大研发投入，投入方向一方面是持续研发创新现有查验系统，进一步提升现有产品竞争力；另一方面是为推出多项 AI 终端产品，逐渐完善“AI+行业”应用体系。2) 研发人员占比持续提高：截至 2021 年末，公司研发人员 537 人，占比为 53.27%。公司以新技术研究院为依托，搭建了由多名广东省珠江人才计划海外青年人才、博士等高端人才领军拥有雄厚研发实力的研发队伍，为公司保持核心技术优势提供有力保障。

图10. 2018-2022Q3 研发费用情况



资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

图11. 2018-2021 年研发人员情况



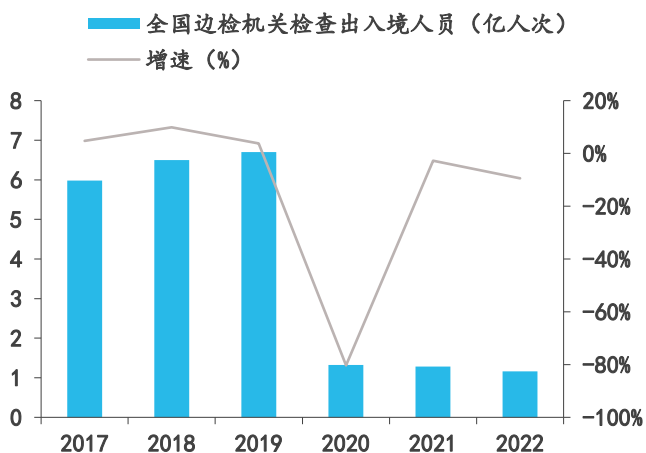
资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

2. 疫后修复口岸逢春，海南封关释放大量需求

2.1. 短期看疫后复苏：出入境边际修复利好口岸信息化

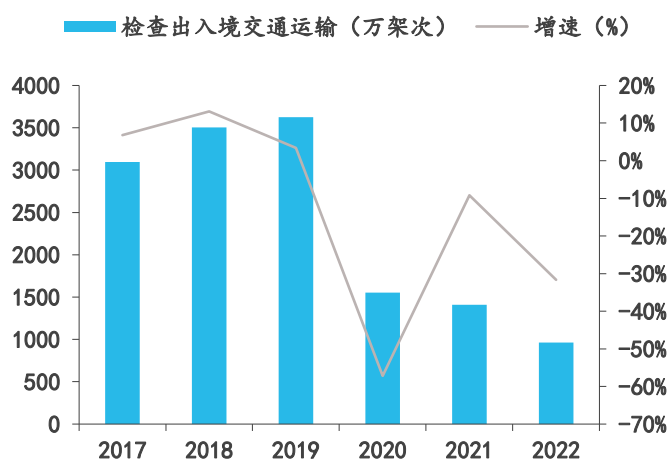
扩大高水平开放，疫情期间出入境流量下降明显。随着我国对外开放不断深入，我国与世界各国的交往日趋频繁，出入境人员数量在高基数上保持增长。口岸是一个国家对外交往的门户，是实现国家对外开放战略的重要引擎。建设智慧口岸对提升口岸管理水平及通关效率、保障国门安全、降低物流成本、促进对外贸易等具有重要意义。根据国家移民管理局数据，我国边防检查出入境人员数量从2011年的4.11亿人次增长到2019年的6.70亿人次。然而，受连续三年疫情的影响，人员流动受限制，我国大部分口岸被关停，旅客出入境业务在过去三年大多处于停滞状态，我国出入境人员数量及交通运输方面在2020-2022年出现明显下滑。

图12. 2017-2022年全国边检机关检查出入境人员情况



资料来源：国家移民管理局，安信证券研究中心

图13. 2017-2022年检查出入境交通运输工具情况



资料来源：国家移民管理局，安信证券研究中心（万架次包括列、艘、辆）

常态化生活秩序恢复，出入境游复苏拐点已至。随着去年年底疫情防控放开，在今年春节期间出入境情况迎来明显好转。携程数据显示，春节期间出境游整体订单同比增长**640%**，内地旅客预订境外酒店订单量同比增长超4倍，跨境机票订单增长4倍以上，东南亚成为最受中国旅客欢迎的跨国旅行目的地。根据国家移民管理局数据，2023年春节期间，出入境人员287.7万人次，较去年春节期间上升120.5%。1) **出境入境实现双向增长**：入境143.4万人次，较去年春节假期上升123.2%；出境144.3万人次，较去年春节假期上升117.8%。2) **海陆空口岸全面增长**：空港、水运、陆路口岸出入境人员分别为33.3/13.9/240.5万人次，较去年春节假期分别上升了241.8%/68.6%/113.8%。

图14. 春节期间跨境旅游热度大涨



资料来源：携程旅行，安信证券研究中心

港澳游已率先启动，全面通关后预计客流显著提升。2023年春节假期期间，内地居民前往澳门地区49.8万人次、香港地区10.4万人次，占内地居民出境总量的81.2%。澳门特区政府旅游局的初步统计资料显示，春节澳门旅客同比提升3倍，酒店平均入住率逾8成。2023年2月3日，国务院联防联控机制综合组发布通知，从2月6日零时起，全面恢复内地与港澳人员往来，将取消经粤港陆路口岸出入境预约通关安排，不设通关人员限额，恢复团队旅游经营活动，有关新冠病毒核酸检测的要求也大大放宽。该通知发布后，香港和澳门旅游相关信息热度大涨，同程旅游数据显示，香港旅游搜索热度瞬时上涨超过371%，澳门旅游搜索热度上涨324%。另外，由香港特区政府主办的“你好，香港！”启动礼上公布了将为全球旅客提供50万张免费机票及超过100万份的“香港有礼”消费优惠券，以此吸引旅客前来消费。我们预计短期内港澳与内地的通关客流量和经贸活动将大幅提升。

图15. 澳门大三巴牌坊疫情期间门可罗雀



资料来源：香港卫视，安信证券研究中心

图16. 2023年春节期间澳门恢复热闹景象



资料来源：澳门特区旅游局官方公众号，安信证券研究中心

出入境限制逐渐放宽，国际航线恢复、政策陆续出台促进人员往来。近半年来，我国因时因势优化调整疫情防控政策，为中外人员安全健康有序往来创造了更好条件。以港澳全面通关作为前哨站，各地口岸将陆续开放便利通关。自2022年10月起，多家航空公司公布国际航线增加计划，中国东方航空宣布自10月30日冬春航季正式开启后，计划每周客运国际航线将增至42条108班；南方航空国际航班将由原来的每周71班增加至每周86班。随着国际航班增加，通关人数、货物量等增加将对口岸通关效率、口岸智能化水平、查验整体工作效能提出更高的要求。

表1：近期出入境放宽的相关政策

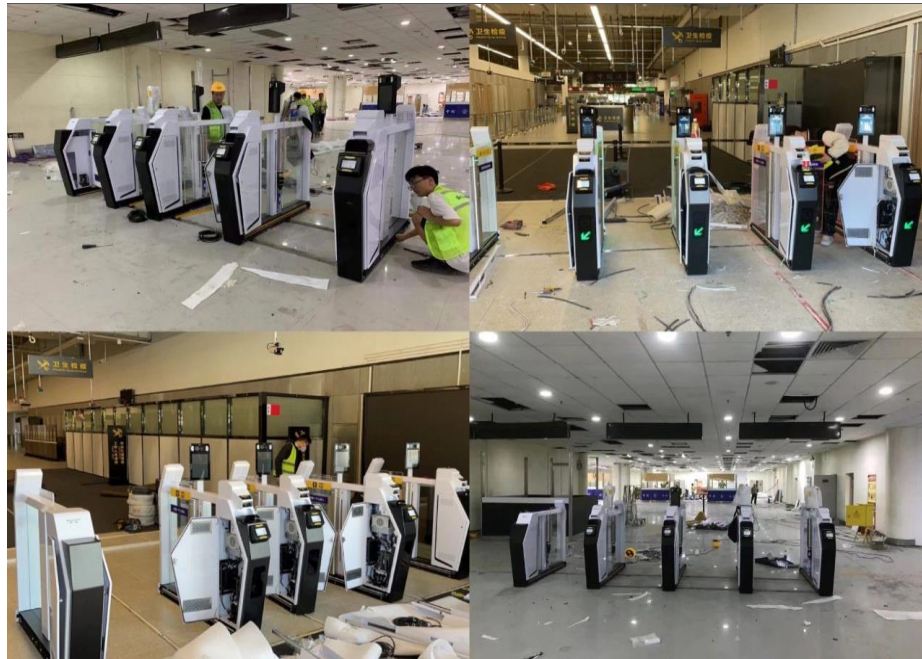
日期	发布单位	政策名称	主要内容
2023/2/3	国务院联防联控机制综合组	《关于全面恢复内地与港澳人员往来的通知》	从2月6日零时起，全面恢复内地与港澳人员往来，将取消经粤港陆路口岸出入境预约通关安排，不设通关人员限额，恢复团队旅游经营活动，有关新冠病毒核酸检测的要求也大大放宽。
2023/1/20	文化和旅游部办公厅	《关于试点恢复旅行社经营中国公民赴有关国家出境团队旅游业务的通知》	2023年2月6日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家出境团队旅游和“机票+酒店”业务。即日起，旅行社及在线旅游企业可开展产品发布、宣传推广等准备工作。
2023/1/5	国务院港澳事务办公室	《关于优化内地与港澳人员往来措施的通知》	自香港入境人员凭行前48小时新冠病毒感染核酸检测阴性结果入境，自澳门入境人员，如7天内无外国或其他境外地区旅居史，无需凭行前新冠病毒感染核酸检测阴性结果入境。恢复在香港、澳门国际机场转机/过境进入内地服务。取消对香港、澳门来往内地航班客座率限制，逐步有序增加航班数量。
2022/12/28	中国民用航空局	《关于恢复国际客运航班工作方案的通知》	不再定义入境高风险航班，取消入境航班75%客座率限制。逐步恢复受理中外航空公司国际客运包机申请，2023年夏秋航季完全恢复至疫情前流程及要求。优化各口岸机场入境航班保障流程，提高运行效率。

2022/12/26	国务院联防联控机制综合组	《关于对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”总体方案》	2023年1月8日起，对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”。依据传染病防治法，对新冠病毒感染者不再实行隔离措施，不再判定密切接触者；不再划定高低风险区；对新冠病毒感染者实施分级分类收治并适时调整医疗保障政策；检测策略调整为“愿检尽检”。
2022/10/25	国家发展改革委等部门	《关于以制造业为重点促进外资扩增量稳存量提质量的若干政策措施》	在做好新冠肺炎疫情防控前提下，便利跨国公司、外商投资企业高管、技术人员及其家属出入境。各地方要用好用足中外人员往来“快捷通道”，结合当地实际，进一步明确标准和流程，为外籍人员来华提供便利。

资料来源：安信证券研究中心整理

口岸升级建设加速，盛视科技全力保障通关开放。全国各地口岸受疫情影响三年后，即将迎来全面开放，大部分口岸设备需要进行测试调整或升级改造，项目的落地实施、验收回款等方面均将迎来修复。公司作为口岸信息化产品专业提供商，产品覆盖全国各地口岸，今年以来，公司全体口岸业务技术、业务及售后服务团队，从东北边境城市绥芬河口岸，到南方边境凭祥友谊关口岸，从各地国际机场口岸，到边陲贸易通关陆路口岸，公司全力保障全国海、陆、空口岸查验产品安装部署，原有设备的升级、调试，确保口岸的顺利开通。在文锦渡口岸、皇岗口岸，盛视团队加装了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。我们认为，口岸信息化领域景气上行有望带动公司主营业务加速发展。

图17. 盛视工程师紧急安装调试设备迎接通关



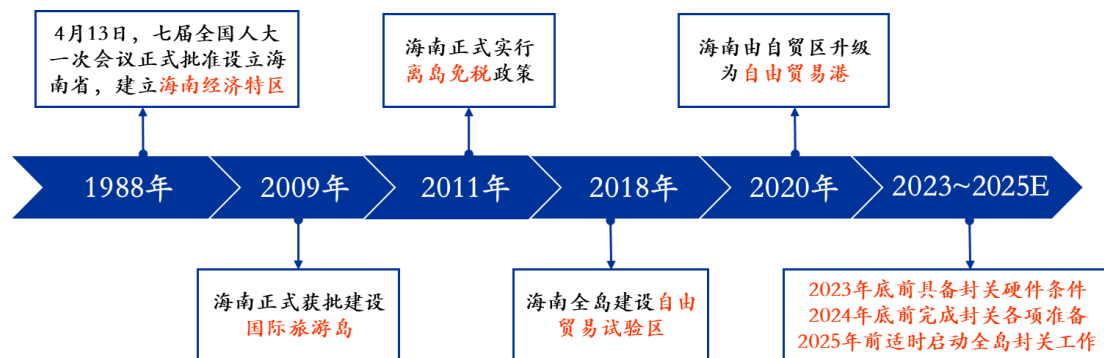
资料来源：公司官方微信公众号，安信证券研究中心

2.2. 中期看海南封关：一线和二线口岸建设需求释放

2.2.1. 政策红利持续释放，推进中国特色自由贸易港建设

从经济特区到自贸区再到如今的自贸港，海南发展建设始终备受国家重视。海南于1988年脱离广东建省、成为经济特区，到2009年获批国际旅游岛，2018年建设全岛自贸区。2020年6月1日，中共中央、国务院印发《海南自由贸易港建设总体方案》(以下简称“《方案》”)，推动海南成为中国特色的自贸港。自由贸易港是指设在国家与地区境内、海关管理关卡之外的，允许境外货物、资金自由进出的港口区，对进出港区的全部或大部分货物免征关税。《方案》中要求“高标准建设开放口岸和二线口岸基础设施、监管设施，加大信息化系统建设和科技装备投入力度，实施智能精准监管”，“在实现有效监管的前提下，建设全岛封关运作的海关监管特殊区域”，明确海南自贸港在2025年前启动封关运作。

图18. 海南发展重大事件梳理



资料来源：安信证券研究中心整理

得天独厚的地缘位置，海南是国内改革开放的前沿和缩影。海南是国内西南地区最便捷的出海港，与越南相对，直面东南亚的菲律宾、文莱和马来西亚，是中国面对太平洋和印度洋的重要开放门户。一般非关税区的建立一定是要有物理隔离的，而海南作为离岛具有先天的隔离屏障优势。中国（海南）改革发展研究院院长迟福林等专家认为“海南 30 年的发展历程是我国改革开放 40 年的一个缩影。”海南曾开创了一系列的全国首创之举，在诸多方面先试先行，例如，引进外资来承包开发洋浦经济区、是全民所有制企业股份制改革试点、实施过“先上车后买票”的企业法人直接登记制度，以及率先在全国建设生态示范省，实施“多规合一”等等。由于海南具备优越的地理位置和改革开放前沿地的属性，被认为是我国加深对外开放、发展又一离岸市场的最佳试验田。

对标中国香港等，成为自贸港对海南发展大有裨益。《方案》坚持对标国际最高开放水平，适应国际经贸规则重构新趋势，充分借鉴了中国香港、新加坡、迪拜等成熟自由贸易港的先进经验。中国香港是重要的国际金融中心、航运中心和贸易中心，具备完善的税收政策、简便的通关程序和极高的通关效率、自由的资金和金融政策。2021年，中国香港的商品贸易总额达102684亿港元，海南货物贸易进出口总值1476.8亿元，相差逾60倍，成长空间巨大。由此可见，若海南成长为继中国香港后的又一大全球自贸港，对促进地方乃至国家经济发展均起到至关重要的作用。

图19. 海南与国际成熟自贸港对比



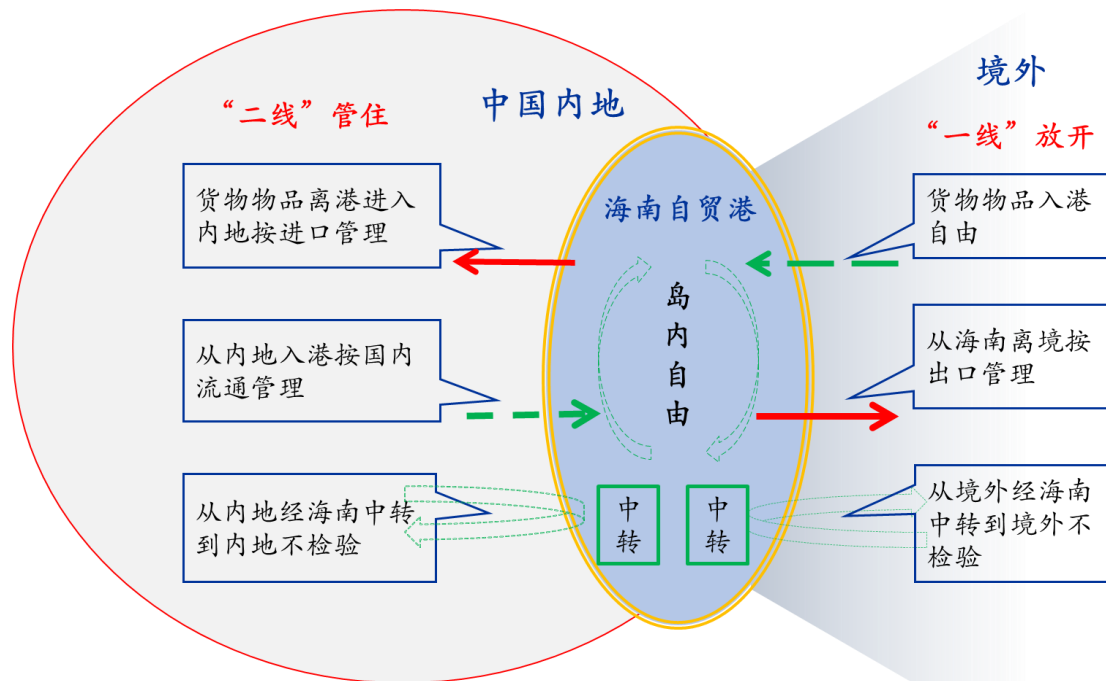
资料来源：安信证券研究中心整理（注：汇率采用的是 2023-02-11 支付宝汇率）

2.2.2. 海南自贸区（港）成立五周年，口岸建设迎关键节点

海南全岛封关运作在即，里程碑式加速发展。封关并非字面上的将海南变成一个孤岛，相反，而是打开海南面向国际的大门。《方案》中明确要求，实行以“零关税”为基本特征的自由化便利化制度，“**一线**”放开、“**二线**”管住、“**岛内自由**”的制度设计。“**一线**”放开是指

在海南自贸港和境外其他国家地区之间货物物品可以自由进出，海关依法进行监管；“二线”管住是指在海南自贸港和内地之间货物从海南自贸港进入内地，原则上按现行进口规定管理。全岛封关运作项目建设是海南自由贸易港建设的标志性和基础性工程。封关后，海南将实现‘境内关外’政策，生产要素可自由流动。

图20. 一图读懂海南自由贸易港一线二线管理模式



资料来源：中国发展改革报社官微，安信证券研究中心

锚定“2023年底具备封关运作硬件条件”目标加速口岸建设。2022年1月召开的海南省“两会”中明确提出，“海南计划2023年底前具备封关硬件条件、2024年底前完成封关各项准备，以保证2025年能顺利实现全岛封关。”2月6日，海南2023年第一批自贸港建设项目正式开工，海南自贸港项目建设如火如荼。今年是海南自贸区（港）正式成立五周年，也是海南自贸港建设全岛封关运作准备工作关键之年，加快推进封关运作软硬件基础设施建设，海南自贸港建设进入加速期。

图21. 海口新海港和南港“二线口岸”（货运）集中查验场所建设现场



资料来源：新海南，安信证券研究中心

图22. 海南加快推进自贸港建设



资料来源：新闻联播，安信证券研究中心

海南自贸港建设规划大，口岸封关带来新机遇新空间。全岛封关运作后，海南口岸分为对外开放口岸和“二线口岸”。对外开放口岸强化进出境环节的安全准入（出）监管，由口岸查验机构依法对涉及进出境证件、检验检疫、税款征收等的进出境人员、货物、物品和运输工具实施监管查验，侧重公共卫生安全、国门生物安全、食品安全、产品质量安全管控。往来海南自贸港和内地间的货物、物品、人员和运输工具均需从“二线口岸”进出。新的制度安排对海南口岸的监管、服务功能提出了新的要求，也给海南口岸建设带来新的发展机遇。《海南自由贸易港口岸建设“十四五”规划（2021-2025）》中，明确项目建设规划的口岸共 10 个，其中 8 个是现有的对外开放口岸，其建设规划是在原有口岸升级改造并增设“二线口岸”功能，另外 2 个是在海口新海港和南港新设立“二线口岸”，“十四五”期间匡算投资总额约 115 亿元。

图23. “十四五期间”明确项目建设规划的口岸及其“十四五期间”匡算投资



资料来源：《海南自由贸易港口岸建设“十四五”规划（2021-2025）》，安信证券研究中心整理

海南总体口岸信息化水平较低，可提升空间大。由于海南经济基础薄弱，口岸建设历史欠账多，建设标准低，设施设备相对落后，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。近年来，海南省积极推动口岸扩大开放，在优化口岸营商环境、促进跨境贸易便利化等方面取得积极成效。中国（海南）国际贸易“单一窗口”建设完善了“离岛免税”购物系统、海南智能舱单、通关物流状态信息库、码头无纸化、境外游艇管理系统、海南口岸数据登统计、自由贸易协定优惠关税查询等七项特色应用功能，为进出口企业提供一次申报、一次提交和一站式服务，货物申报、舱单申报、运输工具申报等主要业务的应用率已达100%。新的制度安排对海南口岸的监管、服务功能提出了新的要求，也给海南口岸建设带来新的发展机遇。

图24. 海南口岸建设存在的问题

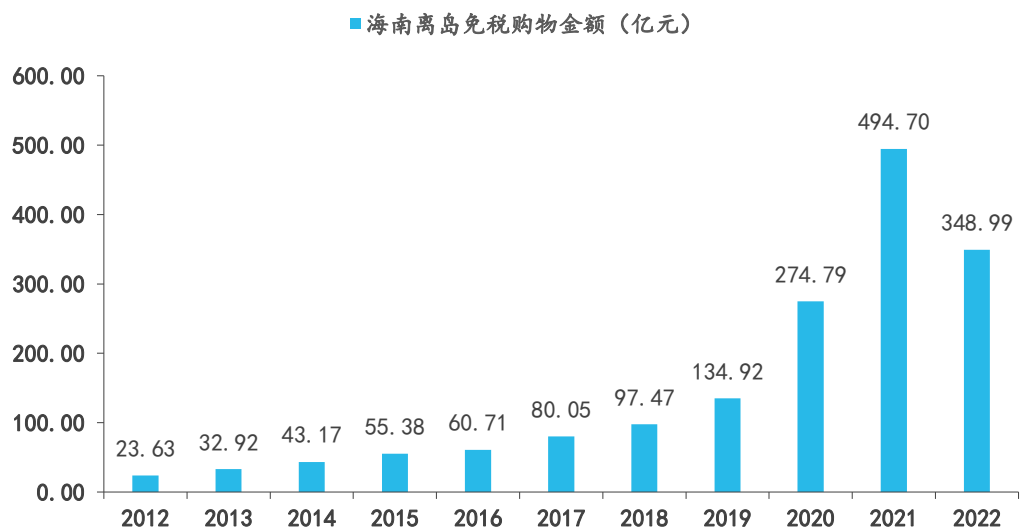


资料来源：《海南自由贸易港口岸建设“十四五”规划（2021-2025）》，安信证券研究中心

2.2.3. 离岛免税拉升客流货流，对查验监管提出更高要求

离岛免税政策持续放宽，拉动游客消费增长。离岛免税是海南自由贸易港建设总体方案的重要组成部分。2020年6月出台的《海南自由贸易港建设总体方案》中每年每人免税购物额度由3万元提高至10万元，扩大免税商品种类。得益于免税购物优惠政策，海南离岛免税业在2020和2021年迎来爆发式增长，增速分别是104%和80%。随着防疫政策逐步放开，海南离岛免税消费行业将迎来复苏。根据海南省商务厅统计，2023年春节假期(1月21日至27日)，海南12家离岛免税店总销售额25.72亿元，日均超3.6亿元，较2022年春节假期增长20.69%，较2019年春节假期增长329%。旅游及消费需求增加推动配套设施的智能化，例如退税手续繁琐拉动自助退税系统产品需求，高频的人员流动对口岸查验监管效率提出更高要求。

图25. 2012-2022年海南离岛免税购物金额（亿元）



资料来源：海口海关，安信证券研究中心

进出口货物量大幅增加，对口岸查验监管能力提出更高的要求。受“零关税”政策影响，大批商品进出口自由。封关运作之前，海南已经对部分进口商品，免征进口关税、进口环节增值税和消费税。譬如目前已有部分交通工具及游艇、自用生产设备、原辅料等产品享受了“零关税”政策。自2020年11月海南自贸港进出口减免税政策出台后，海南进出口贸易数量迎来了爆发式增长。据海口海关统计，2021年海南货物贸易进出口总值1476.8亿元，比2020

年增长 57.7%，增速较全国快 36.3 个百分点，居全国第三位。越来越多企业在政策支持下选择在海南自贸港进行进出口贸易活动，享受政策带来的红利。我们预计，政策红利将推动进出口贸易总量的进一步增长，这给口岸查验监管提出更高的要求，对高效智能一体化的查验系统要求提高，进而为公司主营业务增长带来红利。

2.2.4. 连续中标海南二线口岸，打开海关特殊监管区市场

设立全资子公司提前布局海南市场，连续中标把握海南发展先机。为抓住海南自由贸易港建设的市场机遇，加大海南市场的开拓力度，公司已于 2021 年在海南省海口市设立全资子公司“海南智能人技术有限公司”，并配备专门团队紧密跟踪海南自贸港封关运作市场需求。随后，海南自由港口岸建设项目启动，根据公司公告，公司先后中标**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**（单独中标，合同金额 0.97 亿元），**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**（作为牵头人的联合体中标，合同金额 1.47 亿元），**海口新海港和南港“二线口岸”客运查验设施、设备建设项目**总承包项目（作为牵头人的联合体中标，合同金额 3.53 亿元），为公司进一步深入挖掘海南自贸港后续市场需求，抓住市场机遇奠定坚实基础，公司将以此打造标杆项目，加速推进海关特殊监管区市场，打开业务新局面，**推动海关特殊监管区业务成为公司新的业务增长点。**

表2：近半年来盛视科技在海南省关于智慧口岸的中标信息

日期	中标项目名称	招标人单位	中标金额
2023/2/1	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	三亚凤凰国际机场有限责任公司	1116 万元
2023/1/12	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	海南美兰机场资产管理有限公司	1408.6 万元
2022/12/20	三亚国际游艇中心口岸建设项目设施设备采购	海南国际游艇交易有限公司	3758.66 万元
2022/12/16	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	368.36 万元
2022/12/14	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（第 1 标段）	海口美兰国际机场有限责任公司	1968.03 万元
2022/12/13	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	3837.72 万元
2022/10/28	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	海口美兰国际机场有限责任公司	579.99 万元
2022/10/26	海口边检总站前台检查与证件鉴别研究装备采购项目—（二次招标）	中华人民共和国海口出入境边防检查总站	274.89 万元
2022/8/1	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	海口市城建集团有限公司	3.53 亿元
2022/7/28	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	海口市城建集团有限公司	1.47 亿元
2022/7/27	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）	三亚崖州湾科技城开发建设有限公司	9715.78 万元

资料来源：招标网，安信证券研究中心

2.3. 长期看海外布局：携手华为打开海外市场新空间

设立海外事业部，以中东为起点剑指广阔的海外市场。2021 年 2 月，总书记在中国—中东欧国家领导人峰会上提出的“智慧海关、智能边境、智享联通”海关三智的合作倡议，在此背景下，盛视科技坚定的将海外发展战略作为公司上市后的一项长期战略。2021 年，盛视科技设立智慧口岸海外事业部，2022 年 7 月，海外事业部中东分队前往沙特进行项目交付，并计划在海外成立子公司，以贴近目标市场，持续搭建和完善海外营销网络。中东地区是公司在海外的第一块根据地，在区域行业内建立起品牌影响力和号召力，为进一步开拓海外市场奠

定基础。2021年，公司参加了中东最大科技展、全球三大IT展之一的GITEX，面向中东、非洲等全球主要市场的智慧系统集成商、智慧服务供应商以及口岸运营商等客户，公司展示了智慧通关iGate、口岸AR物流可视化、ECTS智慧在途监管、智慧加油站一系列智能创新技术产品和方案。

图26. 盛视科技携多个产品亮相中东GITEX 2021展会



资料来源：公司官网，安信证券研究中心

与华为强强联合进军海外市场。公司联合华为针对海外市场推出多个适用于口岸、机场、交通、港口、园区等多行业场景的产品和解决方案。1) 智慧口岸方面，公司与华为签订了合作更为深入的战略合作协议，携手把数字世界带入全球海关和港口行业。共同打造的5G智慧港口联合解决方案已成功在阿曼某港口上线运行，并在中东华为5G+相关产品商业化前期发布会上亮相，为阿曼苏丹国的多位国家高层领导进行演示，取得了良好的效果。该方案充分利用公司在人工智能方面的优势，并与华为5G技术相结合，实现集装箱识别、操作人员个人防护用品、车牌智能识别、管制区域徘徊监控、非法入侵智能检测等核心功能，有效减少港口运营人力需求，降低物流成本，提高作业效率。

图27. 5G智慧港口联合解决方案成功在阿曼某港口上线运行



资料来源：公司官网，安信证券研究中心

2) 智能交通领域：基于2021年中标华为海外智能交通系统框标伙伴后，双方在交通安全、车辆布控、交通管控等场景中联合推出了城市交通治理解决方案，打造海外ITS应用端对端的业务闭环，目前推进的ITS项目主要分布在非洲、亚洲等地区。依托5G智慧港口项目，盛视科技同时与华为联合发布了针对中东地区的多国车牌识别解决方案，填补了该地区缺乏能够同时识别GCC 6国和非GCC 7国总共13个国家车牌的产品空白。这套解决方案可应用于海关、交通、智慧园区等不同场景，实现了对整个区域的车辆集中式监管，将在未来改变中东地区的行业工作方式。

图28. 盛视科技与华为联合发布针对中东地区的多国车牌识别解决方案



资料来源：公司官网，安信证券研究中心

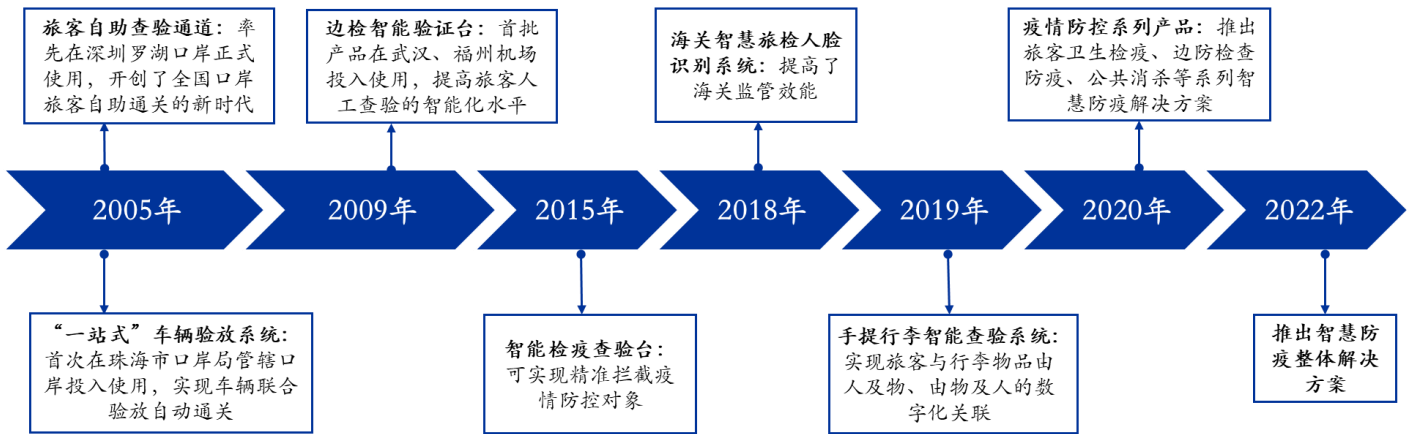
受益于“一带一路”重大战略实施，公司实现海内外双布局。2021年11月19日，总书记出席第三次“一带一路”建设座谈会并发表重要讲话强调，努力实现更高合作水平、更高投入效益、更高供给质量、更高发展韧性，推动共建“一带一路”高质量发展不断取得新成效。口岸作为国家对外交往的门户，在我国对外开放中发挥了巨大作用。伴随“一带一路”战略的实施，我国在口岸建设上迎来新的发展趋势，朝着“互联网+”智慧型通关、服务一体化功能迈进。2022年11月，盛视科技中标柬埔寨暹粒吴哥国际机场项目-机场专用配套设备(多功能柜台及旅客座椅)采购及安装项目，中标金额约760万元，是公司海外市场开拓的成果之一。“一带一路”战略实施带动海外新增口岸建设需求，有利于公司海外业务的加速推进。

3. 整体解决方案能力强，打造标杆务实口碑品牌

3.1. 持续创新丰富产品，具备整体解决方案能力

结合行业需求持续创新，因时因事首创多款产品。公司大部分产品在国内都是最早或较早推出的，例如，2005年，公司研发生产的旅客自助查验通道率先在深圳罗湖口岸正式使用，开创了全国口岸旅客自助通关的新时代。同年公司研发的“一站式”车辆验放系统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了良好的示范作用。2020-2021年，结合防疫需求，公司推出旅客卫生检疫、边防检查防疫、货物/物品/交通工具防疫、社区防疫、公共消杀及闭环管理等系列智慧防疫解决方案。

图29. 盛视科技口岸信息化产品推出进程



资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

完善“AI+行业”产品生态，多产品线推行加快市场化步伐。2022年，公司新设立了机器人事业部、车联网事业部、身份认证事业部，初步搭建了智能终端产品业务架构，为持续完善业务布局奠定了坚实基础。在保证智慧口岸业务优势的同时，持续推进 AIoT 技术研发，推动 AI 与行业的深度融合和在更多场景的落地应用。公司基于 AIoT 中台，实现 AI 算法的云服务、视频融合、终端接入管理等多业务系统，持续扩展 AIoT 平台生态建设，通过平台为算法定制赋能，实现人工智能技术在各行业的全面落地。

1) 身份认证: 以非接触式身份认证为目标，开展人脸识别、虹膜识别、掌静脉识别、多模态生物识别终端系列产品的研发，算法模型不断优化，已完成逆光、煤矿等特殊环境的身份认证研究及产品落地使用，广泛应用于各类需要进行区域管理与身份认证的场合。

图30. 盛视科技身份认证系列产品



资料来源: 公司官方公众号, 安信证券研究中心

2) **车联网**：公司以解决大型拖挂车驾驶中的视野盲区以及运输中的货物安全问题为主线，创新推出了半挂车环视系统，并开发了集装箱智能锁、5G 在途监管终端、车辆预警终端等系列产品及平台，可广泛应用于各类车辆，司机辅助安全驾驶等场景。

图31. 盛视科技车联网系列产品



资料来源：公司官网，安信证券研究中心

3) **智能机器人**：为用户提供更具实用价值的移动机器人产品，拓展服务机器人、特种机器人在仓储物流、教育娱乐、清洁服务、安防巡检、医疗康复等领域的规模应用，基于通用室内外机器人底盘技术，将室内/外巡检机器人、室内/外消杀机器人、协作机器人、车底查验机器人、测温机器人、协运机器人等机器人家族系列产品向口岸以外的电力、城市管理、园区等领域推广，并不断迭代升级，完善产品系列，以满足巡检、消杀、清洁、配送等不同应用需求。

图32. 盛视机器人家族系列产品



资料来源：公司官网，安信证券研究中心

软硬件研发技术兼备，通过产业集聚+模式创新突出核心优势，打造盛视口岸产业链。

1) **以嵌入式硬件平台为主导，AI 处理器为核心**。基于对客户需求的深度理解、对新技术在口岸领域应用的高度敏感，公司产品技术从 X86 硬件平台到嵌入式硬件平台的持续投入，已形成了以嵌入式硬件平台为主导，以 AI 处理器应用为核心的人工智能产品研发技术平台。依托在人工智能、智能算法方面的优势，公司开发了多项核心技术，如应用于验讫章集中管理的定位追踪技术，应用于高性能闸机的伺服运动控制技术，应用于智能摄像机、机器人等嵌入式产品的 FPGA 并行实时数据处理技术、DSP 多核协同处理技术、GPU 并行计算技术，应用于十指指纹采集识别、复杂场景下的海量人脸识别的生物信息识别技术，基于深度学习的字符识别、车辆信息分析、行李物品分析、行为检测分析、旅客尾随检测的智能分析、声学场景识别及音频信号处理等技术。

2) **依托软件开发技术，实现一站式智能化管理平台**。软件方面，盛视通过软件开发及框架技术，实现了集业务处理、设备联动、警情分析及指挥调度于一体，涵盖口岸部门核心需求的一站式智能化管理平台，通过自有产品线的深度技术对接，形成全系统在线式状态交互、全流程业务数据处理。同时，依托自动化设计及控制、生物信息采集、嵌入式开发、图像视

频信号处理、人工智能等核心技术，研发出具备持续竞争力的覆盖口岸通关旅客、交通运输工具、货物、邮件等全流程的智慧查验系统。

图33. 盛视科技智能化管理平台



资料来源：公司官网，安信证券研究中心

多设备协同工作需求出现，公司整体解决方案优势明显。智慧口岸查验系统涉及对旅客、交通运输工具、货物、邮件等的全流程查验，涉及对象较多且出入境监管要求极高，因此智慧口岸查验系统的系统设计需要多个设备精准协同工作才能实现。公司的智慧口岸查验系统整体解决方案和产品涵盖从前端的设备到后端的系统，可快速应对客户多元化需求，同时承担边检、海关（含原检验检疫）等联检单位系统的建设和后台维护，可实现人员、行李、交通运输工具、货物的联网管理、风险分析等，极大地提升了通关效率。公司具备整体解决方案设计技术，在多设备协同工作上具有技术优势。

3.2. 在手订单充裕，打造标杆项目树立品牌地位

口岸信息化建设订单充裕，大型项目中标彰显综合实力。公司凭借完善的产品矩阵、软硬研发实力兼具，以及一体化的解决方案能力等，持续中标，在手订单充沛。经过多年的口岸项目的经验积累，“盛视”品牌已经成为国内口岸和机场领域较具影响力和认知度的民族品牌。盛视海陆空多维一体化智慧口岸整体解决方案成功应用于国家重大项目及海、陆、空各类型口岸。先后参与北京首都、北京大兴、武汉天河、广州白云、港珠澳大桥、横琴口岸、深圳湾口岸等国内重要口岸的建设，在行业内取得了较高的专业认可度。近期中标的河口口岸、连云港民用机场、磨憨铁路口岸等大型项目彰显了公司口岸信息化建设的综合能力。

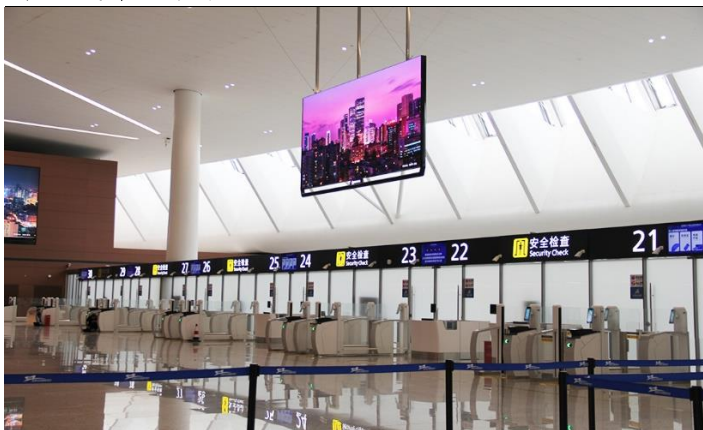
表3：近期盛视科技中大型中标项目节选

日期	中标项目名称	招标人单位	中标金额(万元)	项目地点
2023/1/12	硕龙口岸岩应通道智能化通关工程-边检机房及配套(重)	大新县商务和口岸管理局	675.00	广西崇左
2023/1/10	武汉天河机场T3海关监控改造及智能系统升级项目	武汉天河机场有限责任公司	272.00	湖北武汉
2022/12/21	2022年浙江边检执法执勤装备购置项目	浙江出入境边防检查总站	271.93	浙江杭州
2022/12/14	5G智能检疫设备采购建设	中华人民共和国莲塘海关	238.00	广东深圳
2022/12/14	河口口岸智慧化通关项目设计采购施工总承包	河口瑶族自治县商务工业和信息化局	8775.39	云南红河
2022/12/12	连云港民用机场迁建工程边检海关查验设备及信息化系统工程施工	连云港花果山机场建设投资有限公司	5385.43	江苏连云港
2022/12/08	南宁海关智能核验分流一体机等设备采购	中华人民共和国南宁海关	288	广西南宁
2022/11/25	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	中华人民共和国广州白云机场海关	365	广东广州
2022/11/18	北京出入境边防检查总站T3航站楼入境现场验证台及相关查验设施改造项目	中华人民共和国北京出入境边防检查总站	403	北京
2022/11/11	山东出入境边防检查总站边检执法执勤装备采购项目(第三包)	中华人民共和国山东出入境边防检查总站	312.78	山东济南
2022/11/08	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)	吴哥国际机场投资(柬埔寨)有限公司	760.06	云南昆明
2022/10/28	港珠澳大桥海关健康申报自助验核闸机采购项目	拱北海关后勤管理中心	238.68	广东珠海
2022/10/28	磨憨口岸智慧改造升级项目(一期)EPC总承包	云南磨憨开发投资集团有限公司	7866.29	云南西双版纳

资料来源：招标网，安信证券研究中心

成都天府机场、杭州萧山机场项目落地，打造标杆夯实口碑。2021年，公司海陆空多维一体化智慧口岸整体解决方案成功应用于成都天府国际机场，使用了公司自主研发的多项创新产品，是截至目前采购公司产品类别最全的整体解决方案项目，在公司智慧口岸查验系统整体解决方案的应用推广中具有标杆性意义。天府机场项目合同金额为4.08亿元，占公司2019年度经审计主营业务收入50.55%，在国内智慧口岸项目规模上位居前列。此外，盛视科技还参与建设了浙江省重点工程、杭州亚运会重要基础配套项目——杭州萧山国际机场三期项目，公司为T4航站楼国际航班区建设提供整体解决方案，实现对出入境旅客“全时段、全覆盖、全自动”无接触查验、无感通关，采用海关和安检“二检融合”的联合监管方式，落实海关总署100%先期机检要求。杭州萧山国际机场三期项目成功建成投运，进一步夯实了盛视科技智慧口岸建设领域的领导品牌地位。

图34. 成都天府国际机场安检通道



资料来源：界面新闻，安信证券研究中心

图35. 盛视参与建设的杭州萧山国际机场三期项目



资料来源：公司官方微信公众号，安信证券研究中心

公司致力于树立良好的国门形象，夯实公司智慧口岸的领导品牌地位。基于口岸领域的 AI 技术积累，公司持续探索 AI 产业化，获得政府部门的多项荣誉称号，“盛视 Maxvision”品牌已入选深圳知名品牌，公司被广东省科技厅认定为广东省智慧口岸工程技术研究中心，被深圳市科技创新委员会认定为深圳市图像智能分析工程技术研究中心，并获批设立博士后创新实践基地。公司自成立以来专注口岸行业，已在城市管理、园区、物业、物流、交通、车联网等行业落地了智能产品，形成了标杆应用案例，在口岸信息化行业具有较高的品牌知名度和显著的市场地位。

图36. 盛视科技公司荣誉与资质



资料来源：公司官网，安信证券研究中心

4. 盈利预测与投资建议

4.1. 基本假设与营收预测

一、关于智慧口岸业务的假设

- 1) 2022年在疫情多点散发的背景下，人员流动受限制，国内大多口岸处于停滞状态，因此口岸信息化项目的实施、验收回款等延迟将对公司当年业绩造成影响。
- 2) 随着疫情防控放开，口岸设备升级改造、口岸新扩建等相关需求将显著提升。
- 3) 海南封关在即，“一线口岸”和“二线口岸”建设释放大量需求，我们预计，乘海南自贸港建设之风，公司智慧口岸业务有望高速发展。
- 4) 公司凭借多年的行业积累、产品技术迭代、提供整体解决方案等优势，在手订单持续充沛，在行业景气度大幅改善的环境下，公司持续中标大型项目将为公司业绩增长提供保障。
- 5) 随着自研产品占比的提升，智慧口岸业务的毛利率有望提升。

二、关于智能交通及其他业务的假设

- 1) 公司逐步拓展“AI+行业”，在交通、民用机场、园区等多个场景提供解决方案，且在该业务收入基数较低的情况下，我们预计该业务将呈现高速发展态势。
- 2) 新领域处于初期拓展阶段，公司的议价能力相对较弱，并且仍以获客和建立信任关系为主，因此毛利率较口岸领域偏低。

表4：盛视科技营收拆分预测

营收拆分 (亿元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
总营业收入	9.35	11.27	12.37	21.18	27.87
YOY (%)	15.82%	20.50%	9.78%	71.21%	31.57%
综合毛利率	46.69%	38.11%	42.01%	43.63%	44.10%
智慧口岸	8.81	10.87	11.00	19.40	25.55
YOY (%)	10.26%	23.38%	1.21%	76.34%	31.71%
智能交通及其他	0.54	0.40	1.37	1.78	2.32
YOY (%)	671.43%	-25.93%	241.25%	30.00%	30.00%

资料来源：Wind，安信证券研究中心预测

4.2. 投资建议

盛视科技作为国内智慧口岸的先行者和领军者，凭借多年的经验积累、完善的产品服务和整体解决方案能力，结合公司在手订单的表现，我们认为在疫后需求边际改善和海南封关口岸加速建设的催化下，公司将重返高增。预计公司 2022 年-2024 年的营业收入分别为 12.37/21.18/27.87 亿元，归母净利润分别为 1.59/3.60/5.04 亿元。

表5：盛视科技重要财务数据和盈利预测

摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	935.1	1,126.8	1,237.0	2,117.9	2,786.5
净利润	224.4	179.2	159.1	360.2	504.2
每股收益 (元)	1.78	0.70	0.62	1.40	1.95
每股净资产 (元)	14.94	7.88	11.18	12.24	13.44
盈利和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
市盈率 (倍)	48.49	49.48	55.52	24.52	17.52
市净率 (倍)	5.77	4.38	3.06	2.80	2.55
净利润率	24.0%	15.9%	12.9%	17.0%	18.1%
净资产收益率	17.9%	9.2%	6.5%	11.9%	15.2%
股息收益率	0.0%	0.7%	1.1%	1.0%	2.2%
ROIC	17.0%	8.5%	6.9%	11.6%	12.0%

资料来源：Wind，安信证券研究中心预测

从可比公司的估值来看，对应 2024 年的平均市盈率约 23 倍。由于盛视科技净利润增速相对可比公司较高，未来业绩呈现高速增长态势，我们认为其估值将在可比公司的平均值以上。首次给予买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 48.75 元，相当于 2024 年 25 倍的动态市盈率。

表6：可比公司估值表

可比公司	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				市盈率			
		2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
海康威视*	168.00	152.54	187.08	222.07	29.07	22.53	18.37	15.48	
大华股份*	33.78	37.68	45.95	55.34	20.82	10.83	8.88	7.37	
科大讯飞*	15.56	13.17	22.21	30.22	78.43	84.54	50.14	36.84	
虹软科技*	5.73	5.52	6.83	9.33	127.06	90.15	60.50	41.38	
金溢科技	-1.93	1.08	1.11	2.95	—	277.80	22.99	15.40	
捷顺科技	1.61	1.93	2.55	3.24	38.92	31.77	24.05	18.91	
					最大值	277.80	60.50	41.38	
					平均值	85.73	30.82	22.56	
					最小值	10.83	8.88	7.37	

资料来源：Wind，安信证券研究中心（带*为安信证券已覆盖标的，上述均采用 Wind 一致预测）

风险提示

- 1) 出入境政策放宽不及预期:** 公司主要业务面向口岸主管部门、边检、海关（含原检验检疫）、机场集团等部门和企业，若未来放开政策推进不及预期，或因不可抗力因素暂缓对外开放，将导致公司业绩增长不及预期。
- 2) 产品与技术研发风险:** 公司持续加大研发投入，推进“AI+行业”应用，给利润端带来一定压力，若技术和产品研发时机掌握不准确，研发方向偏离客户需求，将存在产品不能形成技术优势、不能转化为经济效益的风险。
- 3) 海外业务拓展不及预期:** 目前公司国内外双布局，随着“一带一路”战略实施，拓展海外业务，这或将成为公司未来又一大增长点，但由于当前国际局势较为复杂，海外业务存在拓展不及预期的风险。
- 4) 应收款项计提减值风险:** 随着公司业务规模的增长，同时受结算周期影响，部分项目回款延后，公司应收款项余额保持相对较高的水平。如果公司不能及时收回款项，公司将按照会计准则的要求计提信用减值损失，从而对公司利润水平造成不利影响。

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	935.1	1,126.8	1,237.0	2,117.9	2,786.5	成长性					
减:营业成本	498.5	697.4	717.3	1,193.9	1,557.8	营业收入增长率	15.8%	20.5%	9.8%	71.2%	31.6%
营业税费	5.0	5.1	5.6	9.5	12.5	营业利润增长率	4.9%	-27.6%	-11.2%	126.5%	40.0%
销售费用	68.2	74.3	81.6	139.6	183.7	净利润增长率	5.3%	-20.1%	-11.3%	126.5%	40.0%
管理费用	115.6	183.7	259.8	317.7	418.0	EBITDA增长率	3.4%	-29.3%	-11.3%	142.5%	47.2%
财务费用	-3.5	-11.2	-9.5	8.9	41.4	EBIT增长率	3.3%	-30.9%	-10.4%	146.0%	47.6%
资产减值损失	-31.0	50.1	43.7	115.6	93.5	NOPLAT增长率	3.5%	-23.9%	-10.1%	146.0%	47.6%
加:公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	175.0%	7.9%	13.9%	74.8%	22.6%
投资和汇兑收益	15.6	31.7	0.0	0.0	0.0	净资产增长率	201.7%	7.3%	42.5%	9.5%	9.7%
营业利润	256.3	185.5	164.6	372.9	521.9	利润率					
加:营业外净收支	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	毛利率	46.7%	38.1%	42.0%	43.6%	44.1%
利润总额	255.9	185.5	164.6	372.9	521.9	营业利润率	27.4%	16.5%	13.3%	17.6%	18.7%
减:所得税	31.5	6.3	5.6	12.7	17.7	净利润率	24.0%	15.9%	12.9%	17.0%	18.1%
净利润	224.4	179.2	159.1	360.2	504.2	EBITDA/营业收入	27.3%	16.0%	12.9%	18.3%	20.5%
						EBIT/营业收入	26.8%	15.4%	12.5%	18.0%	20.2%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	固定资产周转天数	15	13	15	12	11
货币资金	1,574.2	1,729.6	2,491.7	3,251.0	4,277.3	流动营业资本周转天数	310	348	279	424	266
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动资产周转天数	924	908	1014	984	826
应收帐款	550.9	730.9	676.3	1,733.0	1,436.9	应收帐款周转天数	169	208	208	208	208
应收票据	12.3	14.0	15.4	26.3	34.6	存货周转天数	193	134	134	134	134
预付帐款	15.3	21.8	23.9	41.0	53.9	总资产周转天数	727	891	990	832	823
存货	301.5	225.2	651.5	492.3	0.0	投资资本周转天数	737	660	685	699	652
其他流动资产	-86.0	81.0	-421.2	167.8	503.8	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	17.9%	9.2%	6.5%	11.9%	15.2%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	9.1%	5.9%	4.3%	6.0%	7.6%
长期股权投资	0.0	17.8	17.8	17.8	17.8	ROIC	17.0%	8.5%	6.9%	11.6%	12.0%
投资性房地产						费用率					
固定资产	42.0	40.4	60.3	75.0	93.2	销售费用率	7.3%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%
在建工程	0.6	9.7	0.0	0.0	0.0	管理费用率	12.4%	16.3%	21.0%	15.0%	15.0%
无形资产	35.5	34.8	37.5	40.6	43.9	财务费用率	-0.4%	-1.0%	-0.8%	0.4%	1.5%
其他非流动资产	23.7	125.4	125.8	128.7	131.0	三费/营业收入	19.3%	21.9%	26.8%	22.0%	23.1%
资产总额	2,470.2	3,030.6	3,679.0	5,973.5	6,592.4	偿债能力					
短期债务	2.3	13.4	29.1	899.7	1,508.2	资产负债率	23.6%	33.2%	21.6%	47.1%	47.4%
应付帐款	423.6	690.4	455.5	1,451.7	1,036.7	负债权益比	30.9%	49.7%	27.5%	89.1%	90.2%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	4.28	3.01	4.79	2.09	2.07
其他流动负债	127.7	225.9	232.3	386.7	504.6	速动比率	3.90	2.69	4.48	1.85	1.91
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	-	-	-	-	-
其他非流动负债	30.0	76.6	76.6	76.6	76.6	分红指标					
负债总额	583.6	1,006.3	793.5	2,814.7	3,126.1	DPS(元)	0.00	0.25	0.38	0.34	0.76
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	分红比率	0.0%	28.1%	54.6%	54.6%	54.6%
股本	126.2	257.0	258.0	258.0	258.0	股息收益率	0.0%	0.7%	1.1%	1.0%	2.2%
留存收益	1,760.4	1,767.3	2,627.5	2,900.8	3,208.3						
股东权益	1,886.6	2,024.3	2,885.5	3,158.8	3,466.3						
						现金流量表					
						(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
						净利润	224.4	179.2	159.1	360.2	504.2
						加:折旧和摊销	4.2	6.6	4.8	6.0	7.3
						资产减值准备	-31.0	50.1	43.7	115.6	93.5
						公允价值变动损失	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
						财务费用	-3.5	-11.2	-9.5	8.9	41.4
						投资损失	-15.6	-31.7	0.0	0.0	0.0
						少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
						营运资金的变动	-133.6	-44.8	-145.6	-482.5	38.3
						经营活动产生现金流量	44.9	148.2	52.5	8.1	684.6
						投资活动产生现金流量	4.4	3.0	-17.7	-23.7	-28.8
						融资活动产生现金流量	1,030.1	3.9	727.3	774.8	370.4
						业绩和估值指标					
						EPS(元)	1.78	0.70	0.62	1.40	1.95
						BVPS(元)	14.94	7.88	11.18	12.24	13.44
						PE(X)	48.49	49.48	55.52	24.52	17.52
						PB(X)	5.77	4.38	3.06	2.80	2.55
						P/FCF	108.42	32.59	146.36	10.40	7.21
						P/S	11.64	7.87	7.14	4.17	3.17
						EV/EBITDA	42.68	49.24	51.70	25.10	18.12
						CAGR(%)	25.8%	-8.3%	-15.8%	41.8%	78.0%
						PEG	9.15	-2.46	-4.93	0.19	0.44
						ROIC/WACC	1.88	0.94	0.76	1.28	1.33
						REP	3.07	4.65	4.69	1.88	1.56

资料来源: 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 ■■■

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