

扣非净利润增速超50%，现金流表现亮眼

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:	12.17/4.11
目标价格:		总市值(亿)	78.17
最新收盘价:	5.47	自由流通市值(亿)	69.31
		自由流通股数(百万)	1,267.01

► 事件概述

2022年8月25日晚间，数码视讯发布半年度报告，公司2022年上半年实现营收4.36亿元，同比下降7.94%，实现归母净利润4992.58万元，同比下降28.42%，实现扣非净利润6894.51万元，同比增长50.40%。

► 研发投入增长明显，现金流质量高

根据中报披露，视频技术产品及服务、信息服务终端相关业务表现突出。2022年上半年，视频技术产品及服务、信息服务终端业务毛利率水平同比去年同期分别提升5.29pct、4.72pct，营收占比同比去年同期分别提升-1.08pct、27.77pct。费用率方面，研发费率11.82%，同比去年提升2.87pct，研发投入增长明显，销售费率8.03%，同比下降2.79pct，管理费率20.99%，同比提升1.13pct，财务费率为-7.27%，去年同期为-3.49%。截至2022年6月30日，公司账面存量货币资金21.08亿元，上半年经营性现金流净流入1.17亿元，同比增长204.38%。

► 政策进一步推动高清超高清电视发展，公司显著受益

6月21日，国家广播电视总局发布《国家广播电视总局关于进一步加快推进高清超高清电视发展的意见》，明确指出加快推进直播卫星高清超高清进程——自2022年7月1日起，直播卫星新增传输的电视频道应主要为高清超高清频道，新增机顶盒应为高清超高清智能机顶盒，到2025年底，直播卫星传输的高清超高清频道数量大幅增长，高清超高清机顶盒普及率显著提升。公司作为国内布局超高清视频领域最早的高科技企业之一，有望率先受益。在技术、市场占有率等方面，公司一直走在行业前沿，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，不断为推进我国超高清视频产业的发展贡献科技力量。

► 加入星闪联盟，积极拓展智能汽车应用场景

根据半年报披露，公司业务涉及智能汽车领域视频技术解决方案，同时根据互动易回复，公司已加入由华为牵头成立的星闪联盟，成为联盟智能汽车产业推广组及安全组的支持单位，智能汽车产业推广组主要方向是研究新一代无线短距通信技术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。目前相关业务对公司经营和财务不构成显著影响，但随着智能汽车出货量的快速增长，智能汽车应用场景有望为公司带来新的业务发展增量。

► 投资建议：维持“增持”评级

公司半年报业绩基本符合预期，我们维持此前的盈利预测，预计公司2022-2024年实现营业收入分别为13.98/17.27/19.59亿元，实现归母净利润分别为1.40/1.74/2.08亿元，对应的EPS分别为0.10/0.12/0.15元，对应2022年8月31日收盘价5.47元/股的PE分别为56、45、38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	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	987	1,028	1,398	1,727	1,959
YoY (%)	-2.9%	4.2%	36.0%	23.5%	13.4%
归母净利润(百万元)	77	105	140	174	208
YoY (%)	9.8%	36.6%	33.5%	24.5%	19.2%
毛利率 (%)	48.5%	49.2%	49.3%	49.1%	49.1%
每股收益 (元)	0.05	0.07	0.10	0.12	0.15
ROE	2.0%	2.6%	3.4%	4.0%	4.6%
市盈率	101.87	74.60	55.87	44.87	37.64

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: 刘泽晶

邮箱: liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

分析师: 李钊

邮箱: lizhao1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120522010001

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)	2021A	2022E	2023E	2024E	现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,028	1,398	1,727	1,959	净利润	108	144	180	214
YoY (%)	4.2%	36.0%	23.5%	13.4%	折旧和摊销	101	93	92	92
营业成本	522	709	879	996	营运资金变动	-77	27	-82	-85
营业税金及附加	12	17	21	23	经营活动现金流	147	271	198	224
销售费用	131	175	216	245	资本开支	-37	-49	-24	-37
管理费用	196	273	337	382	投资	-62	0	0	0
财务费用	-40	-42	-52	-59	投资活动现金流	-84	-29	-4	-11
研发费用	121	168	207	235	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-43	-28	-29	-29	债务募资	0	0	0	0
投资收益	15	20	21	25	筹资活动现金流	0	0	0	0
营业利润	92	137	167	196	现金净流量	34	243	195	213
营业外收支	1	0	0	0					
利润总额	94	137	167	196	主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
所得税	-14	-8	-13	-18	成长能力				
净利润	108	144	180	214	营业收入增长率	4.2%	36.0%	23.5%	13.4%
归属于母公司净利润	105	140	174	208	净利润增长率	36.6%	33.5%	24.5%	19.2%
YoY (%)	36.6%	33.5%	24.5%	19.2%	盈利能力				
每股收益	0.07	0.10	0.12	0.15	毛利率	49.2%	49.3%	49.1%	49.1%
					净利率	10.5%	10.3%	10.4%	10.9%
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	总资产收益率 ROA	2.3%	2.8%	3.3%	3.7%
货币资金	2,023	2,266	2,461	2,673	净资产收益率 ROE	2.6%	3.4%	4.0%	4.6%
预付款项	17	30	33	40	偿债能力				
存货	383	353	502	599	流动比率	5.65	4.45	4.19	4.04
其他流动资产	579	816	895	1,021	速动比率	4.85	3.91	3.57	3.40
流动资产合计	3,003	3,465	3,890	4,333	现金比率	3.81	2.91	2.65	2.49
长期股权投资	91	91	91	91	资产负债率	11.7%	15.8%	17.6%	19.0%
固定资产	309	286	257	232	经营效率				
无形资产	489	445	387	337	总资产周转率	0.22	0.28	0.33	0.35
非流动资产合计	1,567	1,496	1,399	1,315	每股指标 (元)				
资产合计	4,570	4,961	5,290	5,648	每股收益	0.07	0.10	0.12	0.15
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	2.79	2.89	3.01	3.16
应付账款及票据	130	216	243	290	每股经营现金流	0.10	0.19	0.14	0.16
其他流动负债	402	562	684	782	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	531	778	927	1,072	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	74.60	55.87	44.87	37.64
其他长期负债	4	4	4	4	PB	3.16	1.89	1.82	1.73
非流动负债合计	4	4	4	4					
负债合计	535	782	931	1,076					
股本	1,429	1,429	1,429	1,429					
少数股东权益	43	48	53	59					
股东权益合计	4,035	4,179	4,359	4,573					
负债和股东权益合计	4,570	4,961	5,290	5,648					

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，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。

刘泽晶：计算机行业首席分析师，2014/15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，曾任职于招商证券。

李钊：毕业于上海财经大学，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。