

在研项目增多，积极发展超高清+探索元宇宙

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:	12.17/3.76
目标价格:		总市值(亿)	82.60
最新收盘价:	5.78	自由流通市值(亿)	73.22
		自由流通股数(百万)	1,266.85

►事件概述

2022年4月12日，公司发布2021年年度报告，2021年实现营业收入10.28亿元，同比增长4.16%；实现归母净利润1.05亿元，同比增长36.56%，扣非净利润0.95亿元，同比增长52.11%；公司拟每10股派发现金红利0.10元（含税）。

►毛利率维持较高水平，在研项目增多

公司整体毛利率为49.19%，同比提升0.74pct；分产品来看，报告期内视频技术产品及服务、网络传输系统及金融科技产品营收增长较快，增速为44.15%、26.15%及11.66%，毛利率水平分别为72.26%、61.79%及14.62%，变化幅度分别为-11.13pct、14.41pct、4.12pct。在费用率方面，销售费用率12.71%，同比提升0.55pct，管理费用率19.07%，同比下降0.53pct，财务费用率-3.88%，去年同期为-4.44%，研发费用率11.74%，同比提升2.33pct，2021年公司研发费用增幅较大，处于研究阶段的项目数量较上年同期有所增加，报告期内新增专利20项。

►5G、8K超高清黑科技亮相，多个新项目研发验证完结

公司拥有自主研发的AVS2/AVS3系列超高清视频算法库，具备4K/8K采集、核心传输交换、存储等全产业链解决方案，积极参与总台、北京电视台2022年北京冬奥会、冬残奥会直播报道，助力总台实现奥运会历史上转播技术方面的全球领先，为人民日报新媒体提供了包括5G+4K便携式直播背包等超高清视频产品及技术支持，持续刷新、提升观众的观奥体验。2021年，公司融合视频云平台项目、超高清编解码器等项目陆续验证完结，拟达到行业先进水平，完善公司整体布局，提升产品核心竞争力及市场占有率，为2022杭州亚运会总台及地方台现场转播工作提供更好的技术支持。

►政策赋能核心技术前瞻研发，探索发展元宇宙

《上海市电子信息产业发展“十四五”规划》强调元宇宙底层核心技术研发，公司利用5G等技术储备，探索构建元宇宙场景基础。子公司快视听旗下洞壹元典平台联合国内大型机构，发行多款公益数字藏品及《宝庆竹刻非遗文化》《敦煌境飞天赐福》等多个商业项目，实现了极大社会关注和传播宣导。年报显示，未来公司将结合安全系统框架、低延时传输、超高清编码、5G视频应用、区块链应用及智能合约等技术储备，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。

►积极参与基建，助力数字视频通讯技术建设。

《“十四五”推进农业农村现代化规划》实施智慧广电固边工程和乡村工程，加快农村数字电视网发展，公司计划参与广西、云南、内蒙古等省智慧广电固边工程试点建设。《应急广播管理暂行办法》计划2025年前基本建成国、省、市、县四级应急广播体系，公司预计在2022年有多个项目研发完结，抢占四级国家应急广播体系建设市场，建设覆盖全省范围的应急广播系统。国家广电总局卫星直播中心全力推广卫星直播高清终端更新换代，发展“国产化”“高清化”的第四代直播星，释放DCAS系统市场需求增大的信号。

►投资建议：维持“增持”评级

根据年报数据，我们将公司2022-2024年营业收入预测由15.81/18.89/（未预测）亿元调整至13.98/17.27/19.59亿元，将2022-2024年归母净利润预测由2.13/2.58/（未预测）亿元调整至1.40/1.74/2.08亿元，对应的EPS预测由0.15/0.18/（未预测）元调整至0.10/0.12/0.15元，对应2022年4月13日收盘价5.78元/股的PE分别为59、47、40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	107.64	78.82	59.04	47.41	39.77

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

联系人: 李钊

邮箱: lizhao1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120522010001

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	2023	2266	2461	2673	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	78.82	59.04	47.41	39.77
其他长期负债	4	4	4	4	PB	3.16	2.00	1.92	1.83
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。

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。