

2023 年 04 月 14 日
盛视科技 (002990.SZ)

ESSENCE

 **公司快报**

证券研究报告

行业应用软件

投资评级

买入-A

维持评级

6 个月目标价

53.18 元

股价 (2023-04-13)

36.68 元

交易数据

总市值(百万元) 9,464.97

流通市值(百万元) 2,375.41

总股本(百万股) 258.04

流通股本(百万股) 64.76

12 个月价格区间 19.07/37.79 元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|-----|------|------|
| 相对收益 | 2.7 | 22.4 | 43.3 |
| 绝对收益 | 4.2 | 22.3 | 41.6 |

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

智慧口岸龙头困境反转, 享 2023-02-12
海南自贸港建设红利

困境反转趋势已现, 持续拓展海外市场

目 事件概述:

1) 4 月 14 日, 盛视科技发布《2022 年年度报告》。公司于 2022 年实现营业总收入 9.89 亿元, 同比下降 12.22%; 实现归母净利润 9,644.56 万元, 同比下降 46.19%; 扣非归母净利润为 6,867.73 万元, 同比下降 18.97%。

2) 同日, 盛视科技发布《2023 年一季度报告》。23Q1 营业收入 4.16 亿元, 同比增长 59.58%; 归母净利润约 7,030.14 万元, 同比增长 38.91%; 扣非归母净利润为 6,144.12 万元, 同比增长 43.59%。

目 疫后出入境复苏带动口岸信息化边际修复

受宏观环境影响, 去年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, 项目交付过程中运输、人员流动受阻, 公司部分项目交付验收回款延迟。单 Q4 营业收入 2.37 亿元, 同比下降 28.65%, 归母净利润为 1365.42 万元, 同比下降 21.75%, 扣非归母净利润 539.42 万元, 同比增长 146.42%。今年随着口岸逐步开放, 验收回款等修复, 业绩迎来大幅改善, 23Q1 营业收入同比增长 59.58%, 归母净利润同比增长 38.91%, 扣非归母净利润同比增长 43.59%。公司目前全力保障全国海、陆、空口岸查验产品安装部署, 原有设备的升级、调试, 并根据最新的出入境管理要求等政策方面的调整, 加装新的生物信息采集产品和查验通道等, 以确保口岸的顺利开通。同时, 公司利用 AI 算法和多级融合指挥系统, 打造了 AR 全景可视化监管平台, 构建起运行管理一张图、智慧验放一体化、消杀管控一条链、远程指挥一站通“四个一”的智慧口岸 2.0 新模式, 有望在全国复制推广。随着口岸人流、货物量的大幅回升, 公司将迎来新一轮口岸信息化项目需求高峰, 我们认为公司主营业务有望迎来确定性加速成长。

目 连续中标率先卡位, 享海南自贸港建设红利

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。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, 在去年全岛封关运作第一批项目中率先卡位, 连续中标多个标杆项目, 取得首战告捷, 为公司进一步深入挖

掘海南自由贸易港后续市场需求，抓住市场机遇奠定坚实基础。

目 把握“一带一路”机遇打开海外市场空间

对外开放、“一带一路”的深入推进不仅为口岸业务发展奠定了基础，也为中国企业走出国门，积极参与“一带一路”沿线数字社会建设项目，挖掘出海商机创造了条件。公司紧跟国家“一带一路”战略布局海外市场。根据公告披露，今年4月，公司使用自有资金通过全资子公司香港盛视在沙特阿拉伯、柬埔寨投资设立全资子公司，通过在当地成立全资子公司，能够更好地贴近市场需求，并为推动当地需求的落地和项目交付奠定基础。公司将继续加大海外市场在人员、资金等方面的投入，争取更多在跟项目，特别是大型标杆性项目的落地，加强与合作伙伴的深度合作，多管齐下，以全面打开海外市场，推动海外市场成为公司新的利润增长点。

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，具备多年口岸信息化建设经验、整体解决方案优势、完善的AI+产品生态布局。我们认为疫后出入境需求复苏、海南封关口岸加速建设的催化下，公司将迎来高速增长。预计公司2023年-2025年的营业收入分别为19.82/26.85/36.93亿元，归母净利润分别为2.88/4.90/5.56亿元。维持买入-A的投资评级，6个月目标价为53.18元，相当于2024年28倍的动态市盈率。

目 风险提示：

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

| (百万元) | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------|---------|-------|---------|---------|---------|
| 主营收入 | 1,126.8 | 989.2 | 1,981.7 | 2,684.7 | 3,693.0 |
| 净利润 | 179.2 | 96.4 | 288.1 | 490.3 | 555.7 |
| 每股收益(元) | 0.70 | 0.37 | 1.12 | 1.90 | 2.15 |
| 每股净资产(元) | 7.88 | 8.12 | 12.13 | 13.42 | 14.54 |

| 盈利和估值 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 市盈率(倍) | 49.48 | 73.39 | 32.85 | 19.30 | 17.03 |
| 市净率(倍) | 4.38 | 3.38 | 3.02 | 2.73 | 2.52 |
| 净利润率 | 15.9% | 9.8% | 14.5% | 18.3% | 15.0% |
| 净资产收益率 | 9.2% | 4.7% | 11.0% | 14.9% | 15.4% |
| 股息收益率 | 0.7% | 0.5% | 0.6% | 1.7% | 2.8% |
| ROIC | 8.5% | 5.4% | 10.7% | 13.1% | 12.1% |

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

| 利润表 | | | | | | 财务指标 | | | | | |
|--------------|---------|---------|---------|---------|----------|-------------------|--------|--------|---------|--------|----------|
| (百万元) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | (百万元) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
| 营业收入 | 1,126.8 | 989.2 | 1,981.7 | 2,684.7 | 3,693.0 | 成长性 | | | | | |
| 减:营业成本 | 697.4 | 587.1 | 1,112.4 | 1,514.4 | 2,052.3 | 营业收入增长率 | 20.5% | -12.2% | 100.3% | 35.5% | 37.6% |
| 营业税费 | 5.1 | 4.3 | 8.5 | 11.6 | 15.9 | 营业利润增长率 | -27.6% | -52.3% | 157.8% | 70.2% | 13.3% |
| 销售费用 | 74.3 | 72.4 | 125.3 | 183.2 | 233.5 | 净利润增长率 | -20.1% | -46.2% | 198.7% | 70.2% | 13.3% |
| 管理费用 | 183.7 | 189.4 | 280.4 | 379.8 | 485.5 | EBITDA增长率 | -29.3% | -56.7% | 212.9% | 75.5% | 24.1% |
| 财务费用 | -11.2 | -6.7 | 11.0 | 33.7 | 84.5 | EBIT增长率 | -30.9% | -59.1% | 237.3% | 76.5% | 24.3% |
| 资产减值损失 | -50.1 | 99.0 | 259.4 | 226.7 | 439.5 | NOPLAT增长率 | -23.9% | -35.7% | 181.5% | 76.5% | 24.3% |
| 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 | 7.9% | -6.3% | 94.7% | 18.2% | 49.7% |
| 投资和汇兑收益 | 31.7 | 20.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 净资产增长率 | 7.3% | 3.5% | 49.4% | 10.6% | 8.3% |
| 营业利润 | 185.5 | 88.4 | 228.0 | 388.1 | 439.8 | 利润率 | | | | | |
| 加:营业外净收支 | 0.0 | -12.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 毛利率 | 38.1% | 40.6% | 43.9% | 43.6% | 44.4% |
| 利润总额 | 185.5 | 76.3 | 228.0 | 388.1 | 439.8 | 营业利润率 | 16.5% | 8.9% | 11.5% | 14.5% | 11.9% |
| 减:所得税 | 6.3 | -20.1 | -60.1 | -102.3 | -115.9 | 净利润率 | 15.9% | 9.8% | 14.5% | 18.3% | 15.0% |
| 净利润 | 179.2 | 96.4 | 288.1 | 490.3 | 555.7 | EBITDA/营业收入 | 16.0% | 7.9% | 12.3% | 16.0% | 14.4% |
| | | | | | | EBIT/营业收入 | 15.4% | 7.2% | 12.1% | 15.7% | 14.2% |
| 资产负债表 | | | | | | 运营效率 | | | | | |
| (百万元) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 固定资产周转天数 | 13 | 10 | 7 | 9 | 7 |
| 货币资金 | 1,729.6 | 1,198.5 | 2,401.2 | 3,252.9 | 4,474.6 | 流动营业资本周转天数 | 348 | 475 | 616 | 404 | 562 |
| 交易性金融资产 | 0.0 | 200.0 | 200.0 | 200.0 | 200.0 | 流动资产周转天数 | 908 | 991 | 1095 | 873 | 1024 |
| 应收账款 | 730.9 | 949.5 | 2,417.1 | 2,143.7 | 4,129.9 | 应收账款周转天数 | 208 | 310 | 310 | 310 | 310 |
| 应收票据 | 14.0 | 17.3 | 34.6 | 46.9 | 64.5 | 存货周转天数 | 134 | 184 | 184 | 184 | 184 |
| 预付账款 | 21.8 | 17.1 | 34.2 | 46.4 | 63.8 | 总资产周转天数 | 891 | 1118 | 858 | 888 | 865 |
| 存货 | 301.5 | 289.6 | 830.4 | 694.3 | 1,371.9 | 投资资本周转天数 | 660 | 704 | 684 | 597 | 650 |
| 其他流动资产 | 4.6 | 13.8 | 27.6 | 37.4 | 51.5 | 投资回报率 | | | | | |
| 可供出售金融资产 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | ROE | 9.2% | 4.7% | 11.0% | 14.9% | 15.4% |
| 持有至到期投资 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | ROA | 5.9% | 3.2% | 4.6% | 7.2% | 5.2% |
| 长期股权投资 | 17.8 | 18.9 | 18.9 | 18.9 | 18.9 | ROIC | 8.5% | 5.4% | 10.7% | 13.1% | 12.1% |
| 投资性房地产 | | | | | | 费用率 | | | | | |
| 固定资产 | 40.4 | 11.5 | 59.3 | 68.1 | 78.2 | 销售费用率 | 6.6% | 7.3% | 6.3% | 6.8% | 6.3% |
| 在建工程 | 9.7 | 45.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 管理费用率 | 16.3% | 19.1% | 14.1% | 14.1% | 13.1% |
| 无形资产 | 34.8 | 33.7 | 36.4 | 39.5 | 42.8 | 财务费用率 | -1.0% | -0.7% | 0.6% | 1.3% | 2.3% |
| 其他非流动资产 | 125.4 | 232.5 | 231.0 | 229.5 | 228.0 | 三费/营业收入 | 21.9% | 25.8% | 21.0% | 22.2% | 21.8% |
| 资产总额 | 3,030.6 | 3,028.0 | 6,290.8 | 6,777.5 | 10,724.0 | 偿债能力 | | | | | |
| 短期债务 | 13.4 | 13.6 | 784.8 | 1,127.5 | 3,023.3 | 资产负债率 | 33.2% | 30.8% | 50.2% | 48.9% | 65.0% |
| 应付账款 | 690.4 | 612.5 | 1,856.3 | 1,504.7 | 3,049.9 | 负债权益比 | 49.7% | 44.5% | 101.0% | 95.7% | 185.9% |
| 应付票据 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 流动比率 | 3.01 | 3.11 | 1.92 | 1.98 | 1.50 |
| 其他流动负债 | 225.9 | 237.4 | 449.9 | 612.4 | 829.9 | 速动比率 | 2.69 | 2.77 | 1.65 | 1.77 | 1.30 |
| 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 | 76.6 | 69.7 | 69.7 | 69.7 | 69.7 | 分红指标 | | | | | |
| 负债总额 | 1,006.3 | 933.2 | 3,160.6 | 3,314.3 | 6,972.8 | DPS(元) | 0.25 | 0.20 | 0.20 | 0.61 | 1.04 |
| 少数股东权益 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 分红比率 | 28.1% | 28.8% | 54.6% | 54.6% | 54.6% |
| 股本 | 257.0 | 258.0 | 258.0 | 258.0 | 258.0 | 股息收益率 | 0.7% | 0.5% | 0.6% | 1.7% | 2.8% |
| 留存收益 | 1,767.3 | 1,836.8 | 2,872.2 | 3,205.2 | 3,493.2 | | | | | | |
| 股东权益 | 2,024.3 | 2,094.8 | 3,130.2 | 3,463.2 | 3,751.2 | | | | | | |
| | | | | | | 现金流量表 | | | | | |
| | | | | | | (百万元) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
| | | | | | | 净利润 | 179.2 | 96.4 | 288.1 | 490.3 | 555.7 |
| | | | | | | 加:折旧和摊销 | 6.6 | 7.1 | 5.6 | 7.4 | 8.3 |
| | | | | | | 资产减值准备 | -50.1 | 99.0 | 259.4 | 226.7 | 439.5 |
| | | | | | | 公允价值变动损失 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| | | | | | | 财务费用 | -11.2 | -6.7 | 11.0 | 33.7 | 84.5 |
| | | | | | | 投资损失 | -31.7 | -20.7 | 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 | 55.3 | -342.9 | -860.0 | -40.4 | -1,389.7 |
| | | | | | | 经营活动产生现金流量 | 148.2 | -167.8 | -296.0 | 717.7 | -301.8 |
| | | | | | | 投资活动产生现金流量 | 3.0 | -314.2 | -8.9 | -17.6 | -20.2 |
| | | | | | | 融资活动产生现金流量 | 3.9 | -51.2 | 1,507.6 | 151.7 | 1,543.6 |
| | | | | | | 业绩和估值指标 | | | | | |
| | | | | | | EPS(元) | 0.70 | 0.37 | 1.12 | 1.90 | 2.15 |
| | | | | | | BVPS(元) | 7.88 | 8.12 | 12.13 | 13.42 | 14.54 |
| | | | | | | PE(X) | 49.48 | 73.39 | 32.85 | 19.30 | 17.03 |
| | | | | | | PB(X) | 4.38 | 3.38 | 3.02 | 2.73 | 2.52 |
| | | | | | | P/FCF | 34.92 | -56.17 | 20.78 | 9.38 | 6.35 |
| | | | | | | P/S | 7.87 | 7.16 | 4.78 | 3.52 | 2.56 |
| | | | | | | EV/EBITDA | 49.24 | 90.74 | 41.91 | 24.68 | 23.45 |
| | | | | | | CAGR(%) | -8.3% | -34.4% | 26.8% | 125.5% | 38.9% |
| | | | | | | PEG | -2.46 | -1.59 | 0.17 | 0.27 | 1.28 |
| | | | | | | ROIC/WACC | 0.90 | 0.58 | 1.14 | 1.39 | 1.28 |
| | | | | | | REP | 4.84 | 6.45 | 2.42 | 1.73 | 1.48 |

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 ■■■

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