

海康威视(002415.SZ)

经营稳健，强化技术创新

推荐（维持）

股价:28.37元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.hikvision.com
大股东/持股	中电海康集团有限公司/37.01%
实际控制人	国务院国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	9,233
流通A股(百万股)	9,106
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	2,619
流通A股市值(亿元)	2,583
每股净资产(元)	8.87
资产负债率(%)	29.3

行情走势图



证券分析师

徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



事项:

公司公布2024年年报，2024年公司实现营收924.96亿元（3.53%YoY），归属上市公司股东净利润119.77亿元（-15.10%YoY）。公司拟全体股东每10股派发现金红利7.00元（含税）。

平安观点:

- 业绩符合预期，产品和渠道完备：**2024年公司实现营收924.96亿元（3.53%YoY），归属上市公司股东净利润119.77亿元（-15.10%YoY），扣非后归母净利118.15亿元（-13.55%YoY）。2024年公司整体毛利率和净利率分别是43.83%（-0.61pctYoY）和14.21%（-2.75pctYoY）。业务分类来看：1）境内业务部分：公共服务事业群PBG营收是134.67亿元，同比减少12.29%；企事业事业群EBG的收入是176.51亿元，同比减少1.09%；中小企业事业群SMBG收入119.71亿元，同比减少5.58%。2）境外业务收入259.89亿元，同比增长8.39%。3）创新业务收入224.84亿元，同比增长21.19%。费用端：2024年公司销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为13.03%（0.89pctYoY）、3.35%（0.25pctYoY）和12.83%（0.08pctYoY），费用率基本稳定。技术及产品布局上：海康威视以可见光为中心，构建了覆盖毫米波、红外、激光、X光、紫外等电磁波谱系，并融合声波、振动、温湿度、压力、磁力等传感技术的多维感知体系，形成较为完整的物联数据入口。营销服务体系上：营销体系方面，在国内，公司设立了32个省级技术服务部，300余个地市服务网点，3000余家重要合作伙伴及授权服务商。在海外，海康威视共建立了30个直营售后服务点以及400多个授权客户服务站，同时提供部分产品的“以换代修”服务，并通过加大海外本地仓网点覆盖、提升本地仓周转和配送时效等手段，快速响应客户需求。

- 强化技术创新，打造柔性、高效的制造体系：**技术创新是公司生存和发展的最主要经营手段。海康威视保持高水平的研发投入，近5年内累计投入研发费用477.02亿元。除杭州总部的研究院、硬件产品研发中心、软

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	89,340	92,496	99,895	109,885	120,873
YOY(%)	7.4	3.5	8.0	10.0	10.0
净利润(百万元)	14,108	11,977	13,247	14,777	16,402
YOY(%)	9.9	-15.1	10.6	11.6	11.0
毛利率(%)	44.4	43.8	43.5	43.5	43.5
净利率(%)	15.8	12.9	13.3	13.4	13.6
ROE(%)	18.5	14.8	14.9	15.0	15.1
EPS(摊薄/元)	1.53	1.30	1.43	1.60	1.78
P/E(倍)	18.6	21.9	19.8	17.7	16.0
P/B(倍)	3.4	3.2	2.9	2.7	2.4

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

件产品研发中心以外，公司还在国内、海外设立多个本地研发中心，形成了以总部为中心辐射区域的多级研发体系。公司可提供包括设备、平台、数据和应用的全面开放能力，为行业应用开发者提供全方位的支持。智能物联产业客户需求多样化、个性化，海康威视提供超过3万种不同硬件产品，生产制造需要满足小批量、多批次、大规模定制化的需求。为了应对这一挑战，公司始终致力于打造柔性、高效的制造体系，不断提高精益生产和自动化水平，并使用AI技术提升排产效率和生产一致性水平。公司在杭州桐庐、重庆、武汉等地运营制造基地，有序推进制造基地的新建和扩建计划，并通过印度、巴西、英国海外工厂的本地化制造，支持全球产品持续供应。

AI引领安防智能化变革，公司继续推进创新业务发展：2024年创新业务总收入224.84亿元，占公司整体收入24.31%。海康机器人聚焦工业物联网、智慧物流和智能制造，持续在机器视觉、移动机器人领域深耕投入，并新增全系列关节机器人，逐步完成了机器人“手、眼、脚”协同的战略布局，已经成为国内行业龙头公司。萤石网络掌握从硬件设计研发制造到物联云平台的全面能力，已成为行业内少有的具备完整垂直一体化服务能力的AIoT企业。在安防智能化升级趋势下，产业的核心竞争力逐步转变为技术架构以及解决方案的落地能力，拥有深厚技术实力的企业将保持与行业变革同步，行业门槛提高使得产业集中度有望进一步提升，行业格局持续优化。同时，随着人工智能技术的发展，计算机对视频图像的处理技术，将极大的增加视频监控的使用效率和大数据价值的利用率，摄像机采集图像的功能将不再受限于安全防范目的。因此，“人工智能+安防”在帮助客户提升业务效率的同时，也极大程度地拓展了视频技术实现业务管理需求的市场空间。在数据为王的背景下，公司拥有巨量数据资源将在安防智能化变革中拥有绝对天然优势。另外，海康威视在基础算力和大模型建设上进行了大量的投入和积累，相关能力不仅在硬件产品、软件产品中得到应用，也落地到包括海康威视AI开放平台等面向用户的算法训练中。

投资建议：基于公司年报，我们调整公司25/26年盈利预测，增加公司27年盈利预测，预计公司2025-2027年归母净利润分别为132.47/147.77/164.02亿元（25/26年原值为163.77/186.55），对应PE为20/18/16倍，公司是全球领先的安防监控产品及内容服务提供商，产品及服务已实现视频监控系统所有主要设备的全覆盖；同时，公司海外市场拓展稳步前行，创新业务渐入佳境将为业绩增长增添动力。维持公司“推荐”评级。

风险提示：1）技术更替风险：随着云计算、大数据、人工智能等技术的不断演进，行业业务和应用需求可能会随之演变。如果不能密切跟踪行业前沿技术的更新和变化，公司未来发展的不确定性将会加大；2）汇率波动风险：公司在海外市场多个不同币种的国家 and 地区开展经营，汇率风险主要来自以非人民币（美元为主）结算的销售、采购以及融资产生的外币敞口及其汇率波动，可能会影响公司的盈利水平。3）全球市场开拓风险：公司业务覆盖全球150多个国家和地区，如果业务开展所在国出现贸易保护、债务问题、政治冲突等情况，可能对公司的业务发展产生不利影响。

资产负债表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
流动资产	102481	114607	127795	143097	
现金	36271	43902	50023	57549	
应收票据及应收账款	43910	45585	50143	55157	
其他应收款	531	611	672	740	
预付账款	665	643	707	778	
存货	19111	21649	23814	26195	
其他流动资产	1992	2217	2436	2677	
非流动资产	29536	30942	31337	30907	
长期投资	1527	1563	1599	1634	
固定资产	15594	18028	19556	20178	
无形资产	1828	1524	1219	914	
其他非流动资产	10586	9828	8963	8180	
资产总计	132016	145549	159132	174003	
流动负债	37645	42573	46797	51436	
短期借款	1032	1132	1232	1332	
应付票据及应付账款	21382	22203	24423	26865	
其他流动负债	15231	19238	21142	23239	
非流动负债	6871	6111	5023	3660	
长期借款	5495	4735	3647	2283	
其他非流动负债	1376	1376	1376	1376	
负债合计	44516	48684	51820	55096	
少数股东权益	6832	7833	8949	10189	
股本	9233	9233	9233	9233	
资本公积	6182	6182	6182	6182	
留存收益	65254	73618	82948	93303	
归属母公司股东权益	80669	89032	98363	108718	
负债和股东权益	132016	145549	159132	174003	

现金流量表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
经营活动现金流	12969	18434	17752	19954	
净利润	13141	14248	15894	17641	
折旧摊销	1689	3735	4641	5466	
财务费用	-115	155	90	11	
投资损失	-187	-156	-156	-156	
营运资金变动	-3839	332	-2944	-3235	
其他经营现金流	2280	121	227	227	
投资活动现金流	-4548	-5106	-5106	-5106	
资本支出	6277	5000	5000	5000	
长期投资	-52	0	0	0	
其他投资现金流	-10772	-10106	-10106	-10106	
筹资活动现金流	-22079	-5698	-6525	-7321	
短期借款	-1087	100	100	100	
长期借款	-3790	-760	-1088	-1364	
其他筹资现金流	-17202	-5038	-5537	-6057	
现金净增加额	-13670	7630	6121	7527	

利润表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业收入	92496	99895	109885	120873	
营业成本	51954	56441	62085	68293	
税金及附加	692	200	220	242	
营业费用	12051	12986	13845	14867	
管理费用	3096	2997	3297	3626	
研发费用	11864	12986	14285	15714	
财务费用	-115	155	90	11	
资产减值损失	-446	-499	-549	-604	
信用减值损失	-1069	-999	-1099	-1209	
其他收益	2654	2600	2600	2600	
公允价值变动收益	48	0	0	0	
投资净收益	187	156	156	156	
资产处置收益	-15	-13	-13	-13	
营业利润	14312	15375	17158	19050	
营业外收入	64	80	80	80	
营业外支出	32	25	25	25	
利润总额	14343	15430	17213	19105	
所得税	1202	1182	1318	1463	
净利润	13141	14248	15894	17641	
少数股东损益	1164	1001	1117	1240	
归属母公司净利润	11977	13247	14777	16402	
EBITDA	15918	19320	21944	24582	
EPS（元）	1.30	1.43	1.60	1.78	

主要财务比率		2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)		3.5	8.0	10.0	10.0
营业利润(%)		-10.8	7.4	11.6	11.0
归属于母公司净利润(%)		-15.1	10.6	11.6	11.0
获利能力					
毛利率(%)		43.8	43.5	43.5	43.5
净利率(%)		12.9	13.3	13.4	13.6
ROE(%)		14.8	14.9	15.0	15.1
ROIC(%)		16.6	15.4	16.4	16.9
偿债能力					
资产负债率(%)		33.7	33.4	32.6	31.7
净负债比率(%)		-34.0	-39.3	-42.1	-45.4
流动比率		2.7	2.7	2.7	2.8
速动比率		2.1	2.1	2.2	2.2
营运能力					
总资产周转率		0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率		2.2	2.3	2.3	2.3
应付账款周转率		2.57	2.71	2.71	2.71
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)		1.30	1.43	1.60	1.78
每股经营现金流(最新摊薄)		1.40	2.00	1.92	2.16
每股净资产(最新摊薄)		8.74	9.64	10.65	11.77
估值比率					
P/E		21.9	19.8	17.7	16.0
P/B		3.2	2.9	2.7	2.4
EV/EBITDA		19	14	12	11

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层