

## 盛视科技(002990.SZ)

## AI+口岸信息化龙头，业绩反转

## 强烈推荐(维持)

股价:40.35元

## 主要数据

|             |                      |
|-------------|----------------------|
| 行业          | 社会服务                 |
| 公司网址        | www.maxvision.com.cn |
| 大股东/持股      | 瞿磊/62.86%            |
| 实际控制人       | 瞿磊                   |
| 总股本(百万股)    | 258                  |
| 流通A股(百万股)   | 65                   |
| 流通B/H股(百万股) |                      |
| 总市值(亿元)     | 104                  |
| 流通A股市值(亿元)  | 26                   |
| 每股净资产(元)    | 8.42                 |
| 资产负债率(%)    | 31.9                 |

## 行情走势图



## 证券分析师

易永坚 投资咨询资格编号  
S1060520050001  
YIYONGJIAN176@pingan.com.cn



## 事项:

- 2023年一季度营收4.16亿元，同比增长59.58%，归母净利润0.70亿元，同比增长38.91%，扣非后归母净利润为0.61亿元，同比增长43.59%。
- 2022年营收9.89亿元，同比增长-12.22%，归母净利润0.96亿元，同比增长-46.19%，扣非后归母净利润为0.69亿元，同比增长-48.30%。
- 2022年四季度营收2.37亿元，同比增长-28.65%，归母净利润0.14亿元，同比增长-21.75%，扣非后归母净利润0.05亿元，同比增长146.42%。
- 拟向全体股东每10股派发现金红利1.00元(含税)。

## 平安观点:

- 疫情影响公司2022年业务，也影响费率和应收账款：**1) 公司2022年营收下降主要原因是疫情影响下口岸信息化需求下滑，随着2023年出入境逐步正常化，公司口岸业务快速修复，且在2023年Q1有所体现。2) 疫情也影响了公司毛利率，口岸信息化项目报价在疫情期间承压，2019-2022年公司毛利率分别为47.57%、46.69%、38.11%和40.65%。3) 疫情影响公司业务回款，2019-2022年公司信用减值损失分别为0.07亿元、0.27亿元、0.48亿元和0.96亿元。公司2023年Q1期末应收账款为10.84亿元，随着宏观环境的正常化，应收账款的周转率有望逐步改善修复。
- 2023年Q1业绩超预期：**受益于出入境口岸信息化&海南封关&海外业务逐步落地，公司2023年Q1收入4.16亿，同比增长59.58%；归母净利润0.70亿元，同比增长38.91%；在2022年Q1高基数的情况下，业绩高增超越市场预期。
- 公司是国内智慧口岸的先行者和领军者，**公司基于AI提出了数据火山计划，即通过AIGC技术来产生大量低成本、有效性高的各类型数据，以期在真实数据有限的场景中获得更好的模型性能，相关技术已经应用在包括各类视觉或NLP类的模型及产品。

|           | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 1,127 | 989   | 2,074 | 2,789 | 3,625 |
| YOY(%)    | 20.5  | -12.2 | 109.7 | 34.5  | 30.0  |
| 净利润(百万元)  | 179   | 96    | 400   | 534   | 691   |
| YOY(%)    | -20.1 | -46.2 | 315.2 | 33.3  | 29.4  |
| 毛利率(%)    | 38.1  | 40.6  | 41.6  | 42.1  | 42.1  |
| 净利率(%)    | 15.9  | 9.8   | 19.3  | 19.1  | 19.1  |
| ROE(%)    | 8.9   | 4.6   | 16.6  | 18.7  | 20.2  |
| EPS(摊薄/元) | 0.69  | 0.37  | 1.55  | 2.07  | 2.68  |
| P/E(倍)    | 58.1  | 108.0 | 26.0  | 19.5  | 15.1  |
| P/B(倍)    | 5.1   | 5.0   | 4.3   | 3.7   | 3.1   |

- **2023年公司业务有望迎来反转：**1) 海南封关需求加速：根据国家相关政策文件，海南2025年前启动全岛封关，封关运作的本质是口岸建设，海南“十四五”规划期间拟对口岸投资共115.38亿元，作为行业龙头，盛视将充分享受海南封关红利，目前已中标海南7亿元项目。2) 疫情期间被暂缓的口岸建设需求有望加速释放，口岸数字化及升级的需求被疫情压制3年，2023年预计需求逐步释放。3) “一带一路”沿线国家的海外口岸数字化需求逐步落地，公司目前已联手华为口岸军团大力布局海外市场，Q1公司拟在沙特、柬埔寨等地设立子公司，订单落地能力较强。
- **盈利预测及投资评级：**我们调整了盈利预测并新增2025年预测，预计2023-2025年公司营收分别为20.74亿元、27.89亿元、36.25亿元（2023-2024年原值为21.23亿元、27.54亿元），净利润分别为4.00亿元、5.34亿元、6.91亿元（2023-2024年原值为4.10亿元、5.99亿元），对应目前股价的PE仅为26.0倍、19.5倍、15.1倍。公司是AI+口岸信息化的龙头且处于业务上升期，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**1) 国内口岸信息化需求不及预期，各地口岸信息化项目的落地有赖于国家政策推动和财政投入；2) 应收账款不及预期，受疫情等因素影响，海关、边检、机场等客户的现金支付能力不稳定；3) 海南封关不及预期，海南封关的进度与国家政策高度相关；4) 海外口岸信息化需求不及预期，一带一路国家的口岸信息化需求尚需等待落地，另外国际竞争相对激烈。

资产负债表

单位：百万元

| 会计年度             | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产</b>      | 2686  | 3732  | 4709  | 5914  |
| 现金               | 1199  | 1750  | 2424  | 3402  |
| 应收票据及应收账款        | 950   | 1155  | 1248  | 1225  |
| 其他应收款            | 17    | 30    | 40    | 52    |
| 预付账款             | 17    | 37    | 49    | 64    |
| 存货               | 290   | 544   | 726   | 943   |
| 其他流动资产           | 214   | 216   | 222   | 228   |
| <b>非流动资产</b>     | 342   | 326   | 305   | 284   |
| 长期投资             | 19    | 19    | 20    | 20    |
| 固定资产             | 52    | 50    | 47    | 43    |
| 无形资产             | 34    | 28    | 22    | 17    |
| 其他非流动资产          | 238   | 229   | 215   | 204   |
| <b>资产总计</b>      | 3028  | 4058  | 5014  | 6199  |
| <b>流动负债</b>      | 864   | 1577  | 2108  | 2740  |
| 短期借款             | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 应付票据及应付账款        | 433   | 738   | 984   | 1279  |
| 其他流动负债           | 430   | 839   | 1124  | 1461  |
| <b>非流动负债</b>     | 70    | 62    | 54    | 46    |
| 长期借款             | 30    | 22    | 15    | 7     |
| 其他非流动负债          | 39    | 39    | 39    | 39    |
| <b>负债合计</b>      | 933   | 1639  | 2162  | 2787  |
| 少数股东权益           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 股本               | 258   | 258   | 258   | 258   |
| 资本公积             | 1045  | 1045  | 1045  | 1045  |
| 留存收益             | 792   | 1116  | 1549  | 2109  |
| <b>归属母公司股东权益</b> | 2095  | 2419  | 2852  | 3412  |
| <b>负债和股东权益</b>   | 3028  | 4058  | 5014  | 6199  |

现金流量表

单位：百万元

| 会计年度           | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>经营活动现金流</b> | -182  | 611   | 757   | 1086  |
| 净利润            | 96    | 400   | 534   | 691   |
| 折旧摊销           | 7     | 21    | 22    | 21    |
| 财务费用           | -7    | -4    | -6    | -10   |
| 投资损失           | -21   | -23   | -23   | -23   |
| 营运资金变动         | -353  | 218   | 229   | 405   |
| 其他经营现金流        | 95    | -2    | 2     | 2     |
| <b>投资活动现金流</b> | -314  | 20    | 20    | 20    |
| 资本支出           | 38    | -0    | -0    | -0    |
| 长期投资           | -291  | 0     | 0     | 0     |
| 其他投资现金流        | -61   | 20    | 20    | 20    |
| <b>筹资活动现金流</b> | -51   | -80   | -103  | -129  |
| 短期借款           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 长期借款           | -12   | -8    | -8    | -7    |
| 其他筹资现金流        | -40   | -72   | -95   | -121  |
| <b>现金净增加额</b>  | -545  | 551   | 675   | 977   |

利润表

单位：百万元

| 会计年度            | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>营业收入</b>     | 989   | 2074  | 2789  | 3625  |
| 营业成本            | 587   | 1212  | 1615  | 2100  |
| 税金及附加           | 4     | 10    | 13    | 17    |
| 营业费用            | 72    | 166   | 251   | 326   |
| 管理费用            | 39    | 66    | 106   | 145   |
| 研发费用            | 151   | 176   | 243   | 326   |
| 财务费用            | -7    | -4    | -6    | -10   |
| 资产减值损失          | -3    | -3    | -3    | -3    |
| 信用减值损失          | -96   | -70   | -50   | -40   |
| 其他收益            | 24    | 24    | 24    | 24    |
| 公允价值变动收益        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 投资净收益           | 21    | 23    | 23    | 23    |
| 资产处置收益          | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>营业利润</b>     | 88    | 421   | 560   | 724   |
| 营业外收入           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 营业外支出           | 12    | 4     | 4     | 4     |
| <b>利润总额</b>     | 76    | 417   | 556   | 720   |
| 所得税             | -20   | 17    | 22    | 29    |
| <b>净利润</b>      | 96    | 400   | 534   | 691   |
| 少数股东损益          | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>归属母公司净利润</b> | 96    | 400   | 534   | 691   |
| EBITDA          | 77    | 434   | 572   | 731   |
| EPS (元)         | 0.37  | 1.55  | 2.07  | 2.68  |

主要财务比率

| 会计年度            | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>     |       |       |       |       |
| 营业收入(%)         | -12.2 | 109.7 | 34.5  | 30.0  |
| 营业利润(%)         | -52.3 | 376.4 | 33.0  | 29.1  |
| 归属于母公司净利润(%)    | -46.2 | 315.2 | 33.3  | 29.4  |
| <b>获利能力</b>     |       |       |       |       |
| 毛利率(%)          | 40.6  | 41.6  | 42.1  | 42.1  |
| 净利率(%)          | 9.8   | 19.3  | 19.1  | 19.1  |
| ROE(%)          | 4.6   | 16.6  | 18.7  | 20.2  |
| ROIC(%)         | 22.3  | 54.6  | 87.4  | 159.4 |
| <b>偿债能力</b>     |       |       |       |       |
| 资产负债率(%)        | 30.8  | 40.4  | 43.1  | 45.0  |
| 净负债比率(%)        | -55.8 | -71.4 | -84.5 | -99.5 |
| 流动比率            | 3.1   | 2.4   | 2.2   | 2.2   |
| 速动比率            | 2.7   | 2.0   | 1.9   | 1.8   |
| <b>营运能力</b>     |       |       |       |       |
| 总资产周转率          | 0.3   | 0.5   | 0.6   | 0.6   |
| 应收账款周转率         | 1.1   | 1.8   | 2.3   | 3.0   |
| 应付账款周转率         | 2.28  | 3.04  | 3.04  | 3.04  |
| <b>每股指标 (元)</b> |       |       |       |       |
| 每股收益(最新摊薄)      | 0.37  | 1.55  | 2.07  | 2.68  |
| 每股经营现金流(最新摊薄)   | -0.70 | 2.37  | 2.93  | 4.21  |
| 每股净资产(最新摊薄)     | 8.12  | 9.38  | 11.05 | 13.22 |
| <b>估值比率</b>     |       |       |       |       |
| P/E             | 108.0 | 26.0  | 19.5  | 15.1  |
| P/B             | 5.0   | 4.3   | 3.7   | 3.1   |
| EV/EBITDA       | 74    | 20    | 14    | 10    |

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:

此报告旨在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2023版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层  
邮编:518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼  
邮编:200120

#### 北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层  
邮编:100033