

与华为战略合作再度签订，智慧口岸积极推进

2022 年 04 月 11 日

➤ **事件：**2022 年 4 月 8 日，公司与华为举行战略合作协议签约仪式。双方将在全球海关领域（包括海关、口岸和综保区/自贸区等）围绕产品和解决方案开发、市场推广、项目拓展、生态构建等开展全面深入合作，共同开创行业发展的新格局。

➤ **双方资源互相整合，携手打造智慧口岸产业生态。**公司作为 A 股智慧口岸第一家，专注于提供智慧口岸查验系统整体解决方案及其智能产品，以研发创新驱动为核心的竞争优势，实现以创新技术为客户创造价值，在智慧口岸领域具有较高的品牌知名度和显著的市场地位。华为作为全球领先的 ICT 龙头，致力于构建万物互联的智能数字世界。两者在智能交通领域和商业市场合作签约后，充分发现互相资源的补充性，于智慧口岸方向实现进一步合作。

➤ **本次战略合作的核心内容从四层维度出发：**

1) 解决方案合作：包括智能卡口/云卡口解决方案、科技抗疫解决方案、AR 全景可视解决方案及其他解决方案的合作；

2) 市场合作：在国内市场，通过双方联合解决方案推广，进行市场的联合布局、拓展，打造双方协同的增量效应。在国际市场，双方发挥各自优势，积极助力“一带一路”国家智慧口岸、智慧海关的建设；

3) 项目合作：双方将依托市场洞察和布局，协同挖掘项目机会，分享项目信息、对重点项目形成联合项目小组进行项目的攻坚和落实。

4) 生态合作：围绕口岸、海关领域全产业链进行双方生态资源的叠加，加速双方在智慧口岸、智慧海关领域的创新应用，提升双方联合解决方案的核心竞争力，共助行业数字化转型。

➤ **投资建议：**预计公司 21-23 年实现营收 11.77/15.32/19.28 亿元，实现归母净利润 2.29/3.11/4.16 亿元，当前市值对应 22/23 年 PE 分别为 21X/16X。考虑到智慧口岸的特殊性，我们认为公司目前已具备明显的竞争优势，且已实现了向产品商的跃升。同时，综合考虑市场未来增量空间与华为的紧密合作，公司成长空间较为广阔。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**疫情反复的风险；数字化转型不及预期；项目定制化需求增高带来毛利率下降风险。

推荐

维持评级

当前价格：

25.52 元



分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

相关研究

1.【民生计算机】盛视科技(002990)公司动态报告：盛世之下，视佑国门

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	935	1177	1532	1928
增长率(%)	15.8	25.8	30.2	25.8
归属母公司股东净利润(百万元)	224	229	311	416
增长率(%)	5.3	2.1	35.7	33.9
每股收益(元)	0.87	0.89	1.20	1.61
PE	29	29	21	16
PB	3.5	3.2	2.8	2.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 4 月 11 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	935	1177	1532	1928
营业成本	499	608	771	968
营业税金及附加	5	16	43	30
销售费用	68	105	141	171
管理费用	33	81	86	101
研发费用	83	127	172	240
EBIT	246	240	319	418
财务费用	-3	0	0	0
资产减值损失	-4	0	0	0
投资收益	16	14	20	28
营业利润	256	273	369	486
营业外收支	0	-1	0	0
利润总额	256	272	369	486
所得税	31	43	58	69
净利润	224	229	311	416
归属于母公司净利润	224	229	311	416
EBITDA	251	240	319	418

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1574	1857	2251	2787
应收账款及票据	483	554	680	766
预付款项	15	15	19	24
存货	211	333	370	424
其他流动资产	85	92	87	89
流动资产合计	2368	2852	3408	4090
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	42	42	42	42
无形资产	35	35	35	35
非流动资产合计	102	102	102	102
资产合计	2470	2953	3510	4192
短期借款	1	0	0	0
应付账款及票据	239	292	370	464
其他流动负债	314	579	746	918
流动负债合计	554	871	1116	1382
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	30	30	30	30
非流动负债合计	30	30	30	30
负债合计	584	901	1146	1412
股本	126	383	383	383
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1887	2053	2363	2780
负债和股东权益合计	2470	2953	3510	4192

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	15.82	25.83	30.22	25.80
EBIT 增长率	2.66	-2.70	33.08	30.99
净利润增长率	5.30	2.08	35.72	33.89
盈利能力 (%)				
毛利率	46.69	48.31	49.67	49.79
净利率	24.00	19.47	20.29	21.59
总资产收益率 ROA	9.08	7.76	8.86	9.93
净资产收益率 ROE	11.89	11.16	13.15	14.97
偿债能力				
流动比率	4.28	3.27	3.05	2.96
速动比率	3.74	2.79	2.65	2.59
现金比率	2.84	2.13	2.02	2.02
资产负债率 (%)	23.63	30.50	32.66	33.69
经营效率				
应收账款周转天数	187.50	172.00	162.00	145.00
存货周转天数	154.15	200.00	175.00	160.00
总资产周转率	0.38	0.40	0.44	0.46
每股指标 (元)				
每股收益	0.87	0.89	1.20	1.61
每股净资产	7.31	7.95	9.16	10.77
每股经营现金流	0.17	1.29	1.45	1.97
每股股利	0.50	0.24	0.00	0.00
估值分析				
PE	29	29	21	16
PB	3.5	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	19.83	19.57	13.47	9.00
股息收益率 (%)	1.97	0.96	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	224	229	311	416
折旧和摊销	4	0	0	0
营运资金变动	-196	118	83	119
经营活动现金流	45	333	374	508
资本开支	-12	-1	0	0
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	4	14	20	28
股权募资	1065	0	0	0
债务募资	1	-1	0	0
筹资活动现金流	1030	-64	0	0
现金净流量	1079	283	394	536

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001