

“海南封关”巨舰起航，首批订单连中三元

2022 年 08 月 01 日

**分析师：吕伟**

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

➤ **事件：**近期，海南各港区的“二线口岸”密集招投标开始，盛视科技于 2022 年 7 月 20 日-2022 年 8 月 1 日，共中标三处港口口岸建设，中标金额分别为：9715.78 万元（三亚港南山港港口）、1.47 亿元（海口秀英港港口）以及 3.53 亿元（海口新海港和南港口），总金额共计约 5.97 亿元。

➤ **“二线口岸”密集落地，揭开海南封岛大幕。**2025 年海南省将启动“全岛封关”，“封关”的意义在于将海南全岛建成由海关监管的特殊区域，其概念可以简称为：**一线放开、二线管住、岛内自由**。其中，“一线”和“二线”作为国外、海南自由贸易港、中国国内市场的各自分割线，其首创的岛内各自划分意义非凡。

表1：海南“全岛封关”政策实施前后变化

政策要点	政策实施前后变化	
	实施前	实施后
一线放开	海南省与内地各省市实施同样的出入境及商品进出口海关政策	商品基本零关税；合法进出口商品种类将远远多于国内其他地区；出入境更加方便
二线管住	海南省与内地各省市之间不存在“海关”，商品交易与人员出入境不涉及海关检查与关税	国外货物进入自贸港之后，在进入内地时需要经过海关检查，并且对境外货物征收相关税；人员出入涉及出入境检查
岛内自由	海南省与内地各省市并无区别	出入境更加方便；跨境贸易活动及资金流动更加灵活；个人所得税缴纳全国最低；互联网数据全球开放；岛内资产算作“离岸资产”不受国内监管

资料来源：中国政府网，民生证券研究院

“全岛封关”有望带来高频的人员与物品进出，智慧口岸建设迫在眉睫。零关税、超低所得税结合“岛内自由”等创新政策预计为商品、游客、消费、人才引进等多维度提供助力，作为国内首创的模式，或将对口岸综合性能力提出挑战。而根据“十四五”规划，海南各港区的“二线口岸”需要在 2023 年年底前具备封关的硬件条件，以保证 2025 年能顺利实现“全岛封关”；根据政府网站披露信息，目前水运口岸建设规划共七个项目，计划总投资 92.88 亿元；航空口岸建设规划共 3 个项目，计划总投资 22.5 亿元，计划 2023 年年底前具备封关的硬条件。整体建设呈现“时间紧且体量大”。

推荐**维持评级****当前价格：****30.73 元****相关研究**

1.盛视科技 (002990.SZ) 事件点评：与华为战略合作再度签订，智慧口岸积极推进-2022/04/11

2.【民生计算机】盛视科技(002990)公司动态报告：盛世之下，视佑国门-2021/12/30

➤ **盛视科技作为国内具有标杆性项目建设经验的稀缺厂商，将于海南封岛大展身手。**海南港口建设要求“高效率”、“高安全”、“综合性”、“定制化”以及“建设周期短”。公司作为国内具有多项标杆性项目建设经验的稀缺厂商，1) 以深圳特区的陆路口岸深圳湾口岸为例，该口岸是全国第一个实施“一地两检”查验模式的综合性陆路口岸，同时 24 小时连接香港特别行政区与深圳市的通关，在建站十三年内累计查验出入境旅客近 4.2 亿人次，查验出入境车辆超 4700 万辆次，具备“高效率”、“高安全”及“定制化”的特点，与海南二线口岸的建设或具有高度相似性；2) 以公司海陆空多端一体化智慧口岸整体解决方案为例，该方案成功应用于成都天府国际机场、济南遥墙、青岛胶东、海口美兰、贵阳龙洞堡等多个空港口岸，以及南通吕四港海港口岸，磨憨铁路口岸等。其中成都天府国际机场口岸项目使用了公司自主研发的多项创新产品，是截至目前采购公司产品类别最全的整体解决方案项目，具有“综合落地”的特点，在公司智慧口岸查验系统整体解决方案的应用推广中具备标杆性意义。

公司采用“硬件模块化，软件定制化”的非传统集成商模式，使得公司具备在较短建设周期落地高质量项目的的能力，满足在 2023 年年底具备封关的硬性条件。国内各大口岸均有自己独有需求，但更多是“浅层定制化”；同时，公司已形成嵌入式硬件平台，硬件模块化的强扩展性，通过不同模块重新组装即可符合所需产品规格。两者共振，进一步缩减了建设周期，高度符合“海南封岛”在 2023 年年底封关、2025 年“全岛封关”的硬性要求。而近期，海南各港区的“二线口岸”密集招投标开始，公司于 2022 年 7 月 20 日-2022 年 8 月 1 日，共中标三处港口口岸建设，中标金额分别为：9715.78 万元、1.47 亿元以及 3.53 亿元，总金额共计约 5.97 亿元。预计未来海南各港区也将持续密集招标，公司在证明其稀缺能力的背景下，或将于海南封岛大展身手。

➤ **国门开放叠加“走出国门，筑于海外”战略，公司前景可期。**目前疫情趋于常态化，国门或有可能逐步开放。盛视科技作为业内智慧口岸先锋，将于疫情管控、人员进出、货品检测等全流程的深度参与，高度受益各类国门开放场景。公司首推智能检疫查验系统，解决多年来旅客体温探测与精准拦截难题，实现自助查验、自动预警拦截，快速隔离拦截疫情旅客，并已形成疫情防控整体解决方案，为织密织牢防控网络，筑牢国门安全提供有力保障。

和为签订战略合作协议、强强联手，为“走出国门”打下坚实基础。根据公司 2021 年年报，盛视科技携手华为共同打造的 5G 智慧港口联合解决方案已成功在阿曼某港口上线运行，首度于海外打出高稀缺性的智慧口岸“名片”。阿曼港口的成功使其成为海外市场的新“标杆”，有助于公司在海外市场的发展。2022 年 4 月 28 日，与华为战略合作再度签订，公司将结合作为智慧口岸龙头的优势以及华为 ICT 优势，进行双方生态资源的叠加。与此同时，公司正积极推进多个海外项目，并于近日发布公告，拟在尼日利亚投资设立全资子公司，加速推进公司“走出国门，筑于海外”的战略布局。

➤ **投资建议：**在面对愈发趋于复杂的口岸管理，智慧口岸建设的必要性逐年升级，而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。综合考虑市场未来增量空间，我们认为公司成长空间广阔。同时，疫情反复的系统性风险对于机场、港口等口岸的人流、物品进出等造成压制，传导至口岸信息化建设公司持续承压，此类事件的影响虽大概率无法复制但不可忽略，相关影响主要集中在今年上半年，预计下半年及明年逐步回

归常态增长曲线，因此对应小幅调整相关盈利预测，预计公司 22-24 年实现营收 15.13/20.11/26.57 亿元，实现归母净利润 2.88/3.94/5.10 亿元，当前市值对应 22/23 年 PE 分别为 28/20 倍。

➤ **风险提示：**项目建设不及预期的风险；疫情反复导致国门开放速度不及预期的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1127	1513	2011	2657
增长率（%）	20.5	34.3	32.9	32.1
归属母公司股东净利润（百万元）	179	288	394	510
增长率（%）	-20.1	60.8	36.7	29.6
每股收益（元）	0.69	1.12	1.53	1.98
PE	44	28	20	16
PB	3.9	3.5	3.0	2.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 7 月 29 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1127	1513	2011	2657
营业成本	697	838	1056	1409
营业税金及附加	5	20	29	42
销售费用	74	111	174	232
管理费用	54	90	127	160
研发费用	129	170	248	308
EBIT	145	315	415	562
财务费用	-11	0	0	0
资产减值损失	-2	0	0	0
投资收益	32	23	52	50
营业利润	186	338	468	612
营业外收支	0	-1	0	0
利润总额	186	337	467	612
所得税	6	49	73	102
净利润	179	288	394	510
归属于母公司净利润	179	288	394	510
EBITDA	159	321	421	568

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1730	1801	2362	2885
应收账款及票据	711	760	1072	1098
预付款项	22	25	32	42
存货	302	536	491	762
其他流动资产	38	93	113	157
流动资产合计	2802	3216	4069	4944
长期股权投资	18	18	18	18
固定资产	40	36	31	27
无形资产	35	34	34	33
非流动资产合计	228	224	222	220
资产合计	3031	3440	4291	5163
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	427	388	639	731
其他流动负债	503	713	920	1190
流动负债合计	930	1101	1559	1920
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	77	77	77	77
非流动负债合计	77	77	77	77
负债合计	1006	1178	1635	1997
股本	257	258	258	258
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2024	2262	2656	3166
负债和股东权益合计	3031	3440	4291	5163

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	20.50	34.30	32.90	32.10
EBIT 增长率	-39.82	117.20	31.89	35.32
净利润增长率	-20.12	60.80	36.68	29.60
盈利能力 (%)				
毛利率	38.11	44.65	47.49	46.97
净利率	15.91	19.04	19.59	19.21
总资产收益率 ROA	5.91	8.38	9.18	9.89
净资产收益率 ROE	8.85	12.74	14.83	16.12
偿债能力				
流动比率	3.01	2.92	2.61	2.57
速动比率	2.64	2.35	2.22	2.10
现金比率	1.86	1.64	1.52	1.50
资产负债率 (%)	33.20	34.24	38.11	38.68
经营效率				
应收账款周转天数	187.60	172.00	162.00	145.00
存货周转天数	132.17	180.00	175.00	160.00
总资产周转率	0.41	0.47	0.52	0.56
每股指标 (元)				
每股收益	0.69	1.12	1.53	1.98
每股净资产	7.84	8.76	10.29	12.27
每股经营现金流	0.57	0.39	1.99	1.85
每股股利	0.20	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	44	28	20	16
PB	3.9	3.5	3.0	2.5
EV/EBITDA	39.30	19.29	13.36	8.99
股息收益率 (%)	0.65	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	179	288	394	510
折旧和摊销	14	6	6	6
营运资金变动	-57	-170	165	11
经营活动现金流	148	101	512	477
资本开支	-11	-4	-4	-4
投资	-17	2	0	0
投资活动现金流	3	21	48	46
股权募资	74	1	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	4	-51	0	0
现金净流量	155	71	561	524

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。	公司评级	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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026