

盛视科技 (002990.SZ)

中标海南“二线口岸”项目，自贸港业务增量可期

海南自贸港全岛封关运作建设启动，口岸建设需求有望于 22-23 年集中释放，公司作为国内智慧口岸查验龙头已陆续中标多个项目，未来有望迎来新一轮腾飞，维持强烈推荐。

- 事件：公司午间公告作为牵头人的联合体中标海口新海港和南港“二线口岸”（客运）查验设施、设备项目设计、采购、施工总承包招标（投标报价约 3.53 亿元，其中设备费约 2.84 亿元）。
- 海南自由贸易港封关运作建设项目启动，盛视已陆续中标多个“二线口岸”项目。根据公开新闻，7月29日海南自由贸易港全岛封关运作第一批建设项目集中开工，项目共 9 个，总投资 14.17 亿元。本次开工项目以“二线口岸”项目（包括基建改造、查验设备采购等）为主，其中，根据公开信息公司此前已先后中标三亚港南山港区对外开放口岸、二线口岸现场查验能力建设项目（单独中标，金额 0.97 亿元）以及海口秀英港对外开放口岸升级改造和“二线口岸”查验设施设备改造项目（作为牵头人的联合体中标，其中设备费 0.99 亿元），加之此次公告的项目，公司已中标三个海南“二线口岸”项目。
- 海南口岸建设“十四五”期间将迎高峰，“清单”要求 2023 年具备封关运作硬件条件。《海南自由贸易港建设总体方案》明确提出，在海南自贸港与国际市场之间设立“一线”，在与内地之间设立“二线”，实行“一线”放开、“二线”管住。《海南自由贸易港口岸布局方案》明确设立 8 个对外开放口岸满足“一线”进出需要，设立 10 个“二线口岸”保障“二线”进出需要。根据《海南自由贸易港口岸建设“十四五”规划（2021-2025）》，“十四五”期间有明确项目建设规划的口岸共十个，匡算投资总额约 115 亿元。按照海南全岛封关运作工作“三张清单”，2023 年要具备封关运作硬件条件、2024 年完成封关各项准备，据此预计 22-23 年海南口岸建设尤其是“二线口岸”建设需求将集中释放。
- 盛视在智慧口岸查验领域竞争优势明显，海南自贸港业务叠加疫后内陆业务需求回升下有望迎中期业绩拐点。智慧口岸查验系统涉及对旅客、交通运输工具、货物等的全流程查验，涉及对象较多且出入境监管要求极高，因此领域进入门槛极高。公司是国内最早进入口岸领域的企业之一，凭借整体解决方案优势牢牢占据行业龙头地位。自疫情以来，我国大部分口岸陆续被关停，出入境业务大多处于停滞状态，公司承接的项目多次出现交付验收延迟的情况，一定程度上拖累了业绩增长。我们认为，一方面海南自贸港封关运作近两年将集中释放口岸建设需求，另一方面，随着疫情影响逐渐消除疫后放开大背景下内地口岸建设也将逐步恢复，公司口岸主业有望迎来中期增长拐点。
- 维持“强烈推荐”投资评级。综合考虑疫情影响及海南业务落地，调整 22-24 年净利润 2.54/3.36/4.55 亿元，对应 PE 30/23/17x。维持强烈推荐。
- 风险提示：相关地区口岸投资不及预期，疫情反复；海外市场政策风险。

财务数据与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	935	1127	1519	2007	2612
同比增长	16%	21%	35%	32%	30%
营业利润(百万元)	256	186	264	350	473
同比增长	5%	-28%	42%	33%	35%
归母净利润(百万元)	224	179	254	336	455
同比增长	5%	-20%	42%	33%	35%
每股收益(元)	0.87	0.69	0.98	1.30	1.76
PE	34.1	42.6	30.1	22.7	16.8
PB	4.1	3.8	5.7	4.8	3.9

资料来源：公司数据、招商证券

敬请阅读末页的重要说明

强烈推荐 (维持)

TMT 及中小盘/计算机
目标估值：NA
当前股价：29.61 元

基础数据

总股本 (万股)	25810
已上市流通股 (万股)	6442
总市值 (亿元)	76
流通市值 (亿元)	19
每股净资产 (MRQ)	8.1
ROE (TTM)	9.4
资产负债率	30.3%
主要股东	瞿磊
主要股东持股比例	62.84%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	18	2	13
相对表现	24	11	27



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《盛视科技 (002990) —2022Q1 业绩超预期，期待疫后主业回升及新品放量》2022-04-14
- 《盛视科技 (002990) —口岸业务稳步推进，创新业务及出海拓展长期增长空间》2021-08-30
- 《盛视科技 (002990) —疫情影响逐渐消除，未来可期》2021-04-26

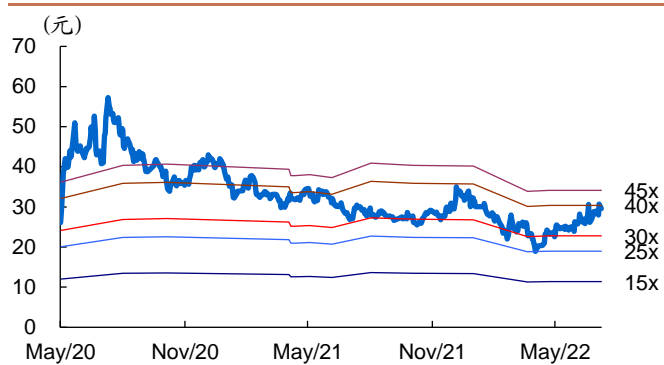
刘玉萍 S1090518120002

liuyuping@cmschina.com.cn

孟林 S1090521040001

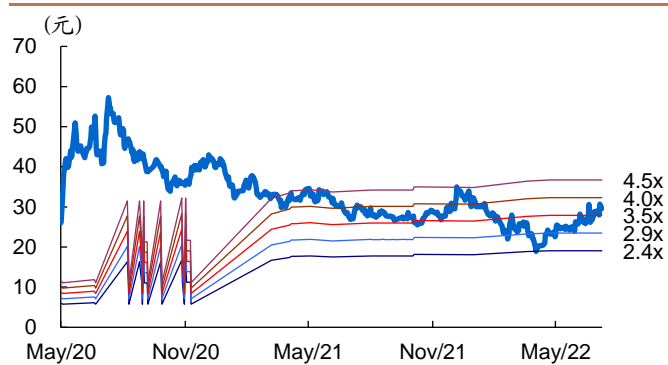
menglin@cmschina.com.cn

图 1: 盛视科技历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 盛视科技历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2368	2802	2352	2915	3644
现金	1574	1730	943	1054	1221
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	3	17	23	30	39
应收款项	480	694	910	1202	1564
其它应收款	12	14	19	25	32
存货	211	302	395	522	680
其他	88	46	62	82	107
非流动资产	102	228	223	218	214
长期股权投资	0	18	18	18	18
固定资产	42	40	39	39	38
无形资产商誉	35	35	31	28	25
其他	24	135	134	133	133
资产总计	2470	3031	2574	3133	3857
流动负债	554	930	1155	1453	1824
短期借款	1	0	0	0	0
应付账款	239	427	574	758	987
预收账款	185	264	355	469	611
其他	129	239	226	226	226
长期负债	30	77	77	77	77
长期借款	0	0	0	0	0
其他	30	77	77	77	77
负债合计	584	1006	1231	1530	1900
股本	126	257	257	257	257
资本公积金	1062	953	953	953	953
留存收益	699	815	133	393	747
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	1887	2024	1343	1603	1957
负债及权益合计	2470	3031	2574	3133	3857

现金流量表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	45	148	107	135	215
净利润	224	179	254	336	455
折旧摊销	4	14	17	16	15
财务费用	2	2	(10)	(8)	(9)
投资收益	(16)	(32)	(55)	(55)	(55)
营运资金变动	(165)	(7)	(106)	(166)	(206)
其它	(5)	(9)	8	11	14
投资活动现金流	4	3	44	44	44
资本支出	(12)	(11)	(11)	(11)	(11)
其他投资	16	14	55	55	55
筹资活动现金流	1030	4	(939)	(68)	(92)
借款变动	160	546	(13)	0	0
普通股增加	32	131	0	0	0
资本公积增加	1005	(109)	0	0	0
股利分配	(175)	(622)	(935)	(76)	(101)
其他	8	58	10	8	9
现金净增加额	1079	155	(787)	111	167

利润表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	935	1127	1519	2007	2612
营业成本	499	697	938	1240	1614
营业税金及附加	5	5	7	9	12
营业费用	68	74	93	120	152
管理费用	33	54	84	100	118
研发费用	83	129	160	201	248
财务费用	(3)	(11)	(10)	(8)	(9)
资产减值损失	(31)	(50)	(40)	(50)	(60)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	20	26	30	30	30
投资收益	16	32	25	25	25
营业利润	256	186	264	350	473
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	256	186	264	350	473
所得税	31	6	10	13	18
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	224	179	254	336	455

主要财务比率

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
年成长率					
营业总收入	16%	21%	35%	32%	30%
营业利润	5%	-28%	42%	33%	35%
归母净利润	5%	-20%	42%	33%	35%
获利能力					
毛利率	46.7%	38.1%	38.2%	38.2%	38.2%
净利率	24.0%	15.9%	16.7%	16.8%	17.4%
ROE	17.9%	9.2%	15.1%	22.8%	25.6%
ROIC	17.1%	8.5%	14.4%	22.2%	25.0%
偿债能力					
资产负债率	23.6%	33.2%	47.8%	48.8%	49.3%
净负债比率	0.1%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	4.3	3.0	2.0	2.0	2.0
速动比率	3.9	2.7	1.7	1.6	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.7	0.7
存货周转率	1.9	2.7	2.7	2.7	2.7
应收账款周转率	2.3	1.9	1.8	1.9	1.8
应付账款周转率	2.0	2.1	1.9	1.9	1.8
每股资料(元)					
EPS	0.87	0.69	0.98	1.30	1.76
每股经营净现金	0.17	0.57	0.42	0.52	0.83
每股净资产	7.31	7.84	5.20	6.21	7.58
每股股利	1.13	3.62	0.29	0.39	0.53
估值比率					
PE	34.1	42.6	30.1	22.7	16.8
PB	4.1	3.8	5.7	4.8	3.9
EV/EBITDA	30.9	42.3	29.2	22.1	16.5

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘玉萍：计算机行业首席分析师，北京大学汇丰商学院金融学硕士。优势领域云计算，2020 年入围水晶球最佳分析师。

周翔宇：计算机行业分析师，三年中小盘研究经历，获得 2016/17 年新财富中小市值团队第五、第二名。

孟林：计算机行业分析师，中科院信息工程研究所硕士，两年四大行技术部工作经验，两年一级市场投资经验，2020 年加入招商证券。

石恺：计算机行业分析师，康奈尔大学电子与计算机工程、香港科技大学金融数学双硕士，华盛顿大学电子工程学士，2021 年加入招商证券。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。