

海康威视 (002415): 营收稳健增长, 海外和创新业务可期

——2022 年中报点评

事件: 2022 年 8 月 13 日, 公司发布半年度业绩报告, 报告期内, 公司实现营业收入 372.58 亿元, 同比增长 9.90%; 实现归母净利润 57.59 亿元, 同比下降 11.14%。

主营稳健增长, 创新业务增势迅猛。报告期内, 公司主业务实现收入 302.50 亿元, 营收占比 81.19%, 同比增长 6.8%; 创新业务实现收入 70.08 亿元, 营收占比 18.81%, 同比增长 25.62%。分地域来看, 境内实现营业收入 255.45 亿元, 营收占比 68.56%, 同比增长 4.54%; 境外实现营业收入 117.13 亿元, 同比增长 31.44%。从收入端来看, **1) 公司主业稳健增长**, 2022 年 H1 公司虽然国内遭受疫情挑战、海外遭遇负面舆情及外部政治形势变化等不利影响, 但依然聚焦主业, 发挥自身技术、产品、方案等优势, 稳健发展, 伴随宏观形势趋稳, 未来相关业务有望保持稳健发展。**2) 海外业务及创新业务增势迅猛, 系公司主要增长动力。**海外经济活动逐步摆脱疫情影响, 公司在海外有较为广泛的业务布局, 因此可以在不利的海外环境下维持较好增长, 未来一些发展中国家地区如亚太、拉美等政治环境较为友好, 仍为公司重点拓展的海外区域业务。创新业务中机器人、汽车电子、热成像等业务工业属性较强, 增势迅猛, 且未来在数字经济、智能制造等大趋势下仍有较好发展空间和持续性, 创新业务的快速发展为主业带来技术、业务、供应链等方面的协同可能, 有望推动公司整体稳健发展。旗下萤石、机器人子公司稳步推进上市步伐, 萤石网络于科创板上市申请已审核通过, 机器人分拆上市预案获得公司董事会审议通过。

积极应对外部冲击, 稳住长期向好趋势。2022H1 公司净利润下滑明显, 在营收实现正向增长同时, 净利润同比下降。主要原因为由于缺货、涨价等上游因素导致的成本增长, 以及在行业景气度下滑时导致的竞争趋紧。面对以上外部冲击, 公司积极应对, 一方面提高备货水平, 以应对上游缺货、涨价的冲击, 2022H1 公司存货达 206.75 亿元, 同比增长 36.97%, 经营活动现金流净额为 -21.58 亿元, 同比减少 209.97%, 主要系采购备货支出增加; 另一方面加大研发及国内外营销网络的投入, 报告期内研发投入 46.75 亿元, 同比增长 20.56%, 销售及管理费用总计 57.37 亿元, 同比增长 13.13%。公司聚焦技术创新、丰富产品线, 夯实公司长期发展实力的同时, 灵活调整人员计划, 根据业务发展需求规划人员增长, 以更好地维持自身市场份额。未来伴随外部风险逐步释放, 公司盈利有望回归正常水平, 不改长期向好趋势。

公司盈利预测及投资评级: 公司积极应对外部风险带来的冲击影响, 整体业务稳步推进, 成本及运营风险控制得当, 未来伴随风险逐步缓释公司恢复正常经营水平, 但考虑到短期仍受风险因素扰动, 我们下调公司 2022-2024 年净利润分别至为 145.96、174.13 和 205.24 亿元, 对应 EPS 分别为 1.56、1.87 和 2.20 元。当前股价对应 2022-2024 年 PE 值分别为 20、17 和 14 倍, 维持“推荐”评级。

风险提示: 业务拓展不及预期风险, 海外政治环境恶化风险, 竞争加剧风险。

财务指标预测

2022 年 8 月 15 日

推荐/维持

海康威视 公司报告

公司简介:

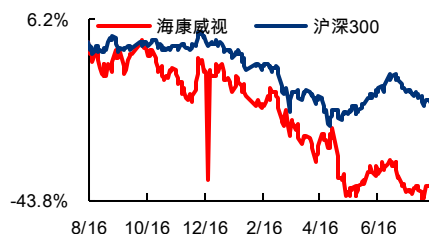
公司是领先的视频产品和内容服务提供商, 面向全球提供领先的视频产品、专业的行业解决方案与内容服务。公司积极布局新兴市场和新兴业务, 基于互联网推出了面向家庭和小微企业的相关产品及云服务平台; 进入智能制造领域, 推出了一系列机器视觉产品及解决方案。公司产品已涵盖视频监控系统的所有主要设备, 包括前端采集设备、后端存储及集中控制、显示、管理及储存设备。

资料来源: 公司公告、WIND

交易数据

52 周股价区间 (元)	57.15-30.51
总市值 (亿元)	3,151.64
流通市值 (亿元)	3,065.58
总股本/流通 A 股 (万股)	943,321/943,321
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	1.11

52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 孙业亮

18660812201

sunyl-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521010002

研究助理: 刘蒙

18811366567

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480120070040

研究助理: 张永嘉

18701288678

zhangyj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480121070050

指标	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E
营业收入(百万元)	63,503.45	81,420.05	89,992.20	101,418.64	113,236.33
增长率(%)	10.14%	28.21%	10.53%	12.70%	11.65%
归母净利润(百万元)	13,385.53	16,800.41	14,595.51	17,413.15	20,523.80
增长率(%)	7.82%	25.51%	-13.12%	19.30%	17.86%
净资产收益率(%)	24.88%	26.47%	20.49%	21.62%	22.44%
每股收益(元)	1.45	1.81	1.56	1.87	2.20
PE	22.01	17.57	20.34	17.05	14.47
PB	5.52	4.68	4.17	3.69	3.25

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表		单位:百万元					利润表		单位:百万元				
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		
流动资产合计	74763	86019	91930	104665	119078	营业收入	63503	81420	89992	101419	113236		
货币资金	35460	34722	49902	57857	67397	营业成本	33958	45329	50812	57530	64283		
应收账款	21979	26175	17259	19450	21717	营业税金及附加	416	561	342	385	430		
其他应收款	0	0	0	0	0	营业费用	7378	8586	8999	10142	11324		
预付款项	296	506	486	463	438	管理费用	1790	2132	4500	5071	5662		
存货	11478	17974	18097	20490	22895	财务费用	396	-133	-494	-848	-1023		
其他流动资产	498	1023	1023	1023	1023	研发费用	6379	8252	13499	14199	14721		
非流动资产合计	13939	17845	16328	15360	14379	资产减值损失	-363.1	-447.69	11.97	13.49	15.06		
长期股权投资	864	982	982	982	982	公允价值变动收益	85.46	-38.20	-38.20	-38.20	-38.20		
固定资产	5876	6696	7123	6885	6314	投资净收益	169.28	174.21	174.21	174.21	174.21		
无形资产	1251	1304	1174	1057	953	加:其他收益	2303.5	2628.56	2905.30	3274.19	3655.72		
其他非流动资产	722	3351	3351	3351	3351	营业利润	15197	18474	15399	18370	21651		
资产总计	88702	103865	108258	120025	133456	营业外收入	99.27	75.74	75.74	75.74	75.74		
流动负债合计	31225	33292	30105	32589	35079	营业外支出	22.98	81.55	81.55	81.55	81.55		
短期借款	3999	4075	0	0	0	利润总额	15273	18468	15393	18364	21645		
应付账款	13594	15890	17567	19890	22225	所得税	1595	957	797	951	1121		
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	13678	17511	14596	17413	20524		
一年内到期的非流动负债	3508	597	597	597	597	少数股东损益	293	710	0	0	0		
非流动负债合计	2997	5178	4651	4651	4651	归属母公司净利润	13386	16800	14596	17413	20524		
长期借款	1961	3284	3284	3284	3284	主要财务比率							
应付债券	0	0	0	0	0		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		
负债合计	34222	38470	34755	37240	39729	成长能力							
少数股东权益	685	1934	1934	1934	1934	营业收入增长	10.14%	28.21%	10.53%	12.70%	11.65%		
实收资本(或股本)	9343	9336	9336	9336	9336	营业利润增长	10.86%	21.57%	-16.65%	19.30%	17.86%		
资本公积	5179	5404	5404	5404	5404	归属于母公司净利润增长	7.82%	25.51%	-13.12%	19.30%	17.86%		
未分配利润	35807	45149	51470	59012	67901	获利能力							
归属母公司股东权益合计	53794	63461	71242	80525	91466	毛利率(%)	46.53%	44.33%	43.54%	43.27%	43.23%		
负债和所有者权益	88702	103865	107931	119698	133129	净利率(%)	21.54%	21.51%	16.22%	17.17%	18.12%		
现金流量表		单位:百万元					总资产净利润(%)						
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	ROE(%)							
经营活动现金流	16088	12709	24432	15147	18017	偿债能力							
净利润	13678	17511	14596	17413	20524	资产负债率(%)	39%	37%	32%	31%	30%		
折旧摊销	845.39	892.24	952.23	1001.08	1019.41	流动比率	2.39	2.58	3.05	3.21	3.39		
财务费用	396	-133	-494	-848	-1023	速动比率	2.03	2.04	2.45	2.58	2.74		
应收帐款减少	-671	-4195	8916	-2191	-2266	营运能力							
预收帐款增加	-1021	0	0	0	0	总资产周转率	0.77	0.85	0.85	0.89	0.90		
投资活动现金流	-2555	-3156	1349	90	83	应收账款周转率	3	3	4	6	6		
公允价值变动收益	85	-38	-38	-38	-38	应付账款周转率	4.83	5.52	5.38	5.42	5.38		
长期投资减少	0	0	1568	0	0	每股指标(元)							
投资收益	169	174	174	174	174	每股收益(最新摊薄)	1.45	1.81	1.56	1.87	2.20		
筹资活动现金流	-4560	-9791	-10600	-7282	-8560	每股净现金流(最新摊薄)	0.96	-0.03	1.63	0.85	1.02		
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.76	6.80	7.63	8.63	9.80		
长期借款增加	-2643	1323	0	0	0	估值比率							
普通股增加	-2	-8	0	0	0	P/E	22.01	17.57	20.34	17.05	14.47		
资本公积增加	1052	225	0	0	0	P/B	5.52	4.68	4.17	3.69	3.25		
现金净增加额	8973	-239	15180	7954	9540	EV/EBITDA	16.54	14.09	15.89	13.14	10.79		

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	计算机行业 2022 年下半年策略报告: 修复路上, 吟啸徐行	2022-05-24
行业深度报告	计算机行业: 华为军团外部竞合关系辨析	2022-04-26
行业深度报告	计算机行业: 国产算力时代, 服务器及 CPU 投资正当时	2022-03-18
行业普通报告	计算机行业: “东数西算”带来的投资机会启示	2022-02-19
行业深度报告	计算机行业: 数字经济发展核心引擎是数据要素!	2022-02-12
行业普通报告	计算机行业: 数字人民币催化, 银行 IT 迎来发展新机遇	2022-01-05
行业普通报告	计算机行业: 鸿蒙汽车问世, 华为物联生态建设持续推进	2021-12-28

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

孙业亮

孙业亮，计算机行业组长，电子科技大学工学学士，山东大学金融硕士。2021年加入东兴证券，2年浪潮集团工程师实业经验和5年券商计算机行业研究经验，荣获2021年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师。熟悉计算机行业政策热点和趋势前瞻分析，精于半导体、智能硬件、工业互联网、云计算、区块链等高景气行业细分赛道投资研究。

研究助理简介

刘蒙

刘蒙，计算机行业助理分析师，中央财经大学学士，清华五道口金融硕士。2020年加入东兴证券，2021年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员，精于云计算、信息安全、人工智能、元宇宙等细分领域深度研究。

张永嘉

计算机行业助理分析师，对外经济贸易大学金融硕士，2021年加入东兴证券。2021年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员，主要覆盖基础软件、金融科技、汽车智能化、功率半导体等板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526