



整体业绩稳健，海外及创新业务高增

— 2024 年中报业绩点评

2024 年 8 月 18 日

- 事件：**公司发布 2024 年半年度报告。公司 2024 上半年实现营收 412.09 亿元 (YoY+9.68%)；实现归母净利润 50.64 亿元 (YoY-5.13%)；实现扣非归母净利润 52.43 亿元 (YoY+4.11%)；稀释每股收益 0.539 元/股 (YoY-5.11%)。
- 整体业绩稳健，海外及创新业务高增：**2024 年上半年，公司创新业务板块实现显著增长，成为公司新的增长曲线，增长得益于旗下子公司萤石网络、海康机器人、海康微影等在各自专业领域的领先优势，以及公司对智能物联网技术与市场需求结合的持续创新。报告期内，创新业务实现总营收 103.28 亿元 (YoY+26.13%)，其中，汽车电子业务因并购森思泰克及国内外市场的自然增长而迅速扩张，营收达到 16.06 亿元 (YoY+60.35%)。机器人业务营收达到 27.44 亿 (YoY+20.45%)，尤其是 AGV (自动引导车)，在国内外市场均有强劲表现。智能家居业务营收 24.49 亿元 (YoY+12.17%)，海外市场增长迅猛。热成像业务得益于国内应急管理的需求，特别是国债支持下，需求增长，推动海康微影的收入提升，营收为 18.30 亿元 (YoY+24.05%)。存储业务受近期价格上调影响实现大幅增长，实现营收 13.12 亿元 (YoY+65.51%)。产品与服务实现营收 302.30 亿元 (YoY+5.57%)；建造工程实现营收 6.51 亿元 (YoY-12.96%)。境外业务与服务发展迅猛，实现 114.41 亿元营收 (YoY+15.46%)，为公司发展提供动力。盈利能力方面，2024 年上半年公司毛利率为 45.05% (YoY-0.29pct)，其中，主业产品及服务毛利率为 46.47% (YoY-1.29pct)，创新业务毛利率为 42.42% (YoY+4.79pct)。公司保持较大规模持续投入，2024 年上半年公司销售/管理/研发费用分别为 55.62/14.64/56.98 亿元，分别同比+13.81%/+14.85%/+7.81%。
- PBG 短期仍承压，EBG 稳步增长：**2024 年上半年，海康威视的公共服务事业群 (PBG) 承压，营收下降至 56.93 亿元 (YoY-9.25%)。地方政府财政紧缩对公安和交警等相关行业产生负面影响，导致项目延期和不确定性增加；国家财政支持的水利、防灾和应急管理等领域较积极。公司对 PBG 业务结构进行战略性调整，交通管理和市政环保业务的比重有所上升，有效缓解整体业务的下行压力；将传统安防业务与新兴的社会治理需求相结合，致力于满足公共服务领域对效率和成本效益的不断增长的需求。

EBG 企业端为三大传统主业增长主力，实现营收 74.89 亿元 (YoY+7.05%)，这一业务板块由九个主要行业构成，2024 上半年尽管智慧建筑行业出现下滑，但工业、能源、教育、电力、金融、贸易、金属和文化卫生等其他八个领域均实现正增长。EBG 各细分行业主要依靠自身资金进行发展，尽管整体投资速度有所减缓，但企业对于提高运营效率和降低成本的需求依然迫切。公司通过深化对行业用户需求的理解，不断推出性价比高、针对性强的产品，帮助企业应对经济波动带来的挑战，并推动数字化转型。

SMBG 业务在报告期内实现 57.89 亿元 (YoY+0.64%) 的营业收入。公司在这一时期内专注于线上和线下渠道的协同发展，通过不断扩展和丰富渠道产品线，以满足更广泛的市场需求。海康威视通过与渠道合作伙伴的紧密合作，加强市场渗透率，同时有效利用社交媒体平台，加大产品推广力度。

海康威视 (002415.SZ)

推荐 **维持评级**

分析师

吴砚靖

☎: 010-66568589

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

市场数据

2024-08-16

股票代码	002415.SZ
A 股收盘价(元)	27.54
上证指数	2879.43
总股本(亿股)	92.33
实际流通 A 股(亿股)	91.06
流通 A 股市值(亿元)	2542.82

相对指数表现图

2024-08-16



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】公司点评_海康威视_整体业绩逐季走强, 创新业务增速亮眼

【银河计算机】公司点评_海康威视_Q2 经营指标环比改善, 创新业务稳健增长

- **利润受特殊费用影响，预计下半年恢复：**本季度，公司因注销 2021 年股权激励计划而确认一项特殊费用，根据相关会计准则，将未摊销的 4.71 亿元股权激励费用一次性计入损益，并标记为非经常性损益，对二季度净利润有较大影响。公司通过回购和注销约 9740 万股，占总股本 1.0439%，继续控制人员规模和费用，预期下半年财务状况将恢复稳健。2024 年上半年报告中，该非经常性支出导致归母净利润与扣非净利润出现较大差异，但并未影响公司运营和现金流，公司未来财务展望依然稳健。
- **深耕多维全面技术，引领场景数字化转型浪潮：**场景数字化领域，公司相较于垂直领域的龙头企业展现出独特的优势和差异化竞争策略。依托全面而深入的技术积累，包括多维感知技术、AI 能力以及大数据分析技术，构建强大的技术底座。公司在感知技术上的全面布局，拥有综合全面感知体系，形成行业综合性技术平台。公司在 AI 领域的持续投入，通过构建大模型实现 AI 与行业数据的深度融合。公司在产品工程学方面的专业知识，使得公司能够快速将用户需求转化为产品规格，进而开发出适应市场需求的产品。生产制造方面，柔性生产线能够应对小批量、多批次的生产挑战，保持高效率和高品质的产品输出。公司在场景数字化业务中具竞争优势，为其在激烈的市场竞争中持续扩大规模效应、提高市场护城河提供坚实的基础。
- **投资建议：**我们预计公司 2024-2026 年实现营收分别为 998.14/1129.92/1253.60 亿元，同比增长 11.72%/13.20%/10.95%；归母净利润分别为 165.01/185.07/207.18 亿元，同比增长 16.97%/12.16%/11.95%；EPS 分别为 1.79/2.00/2.24 元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 为 15.41/13.74/12.27 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**海外需求不及预期的风险；研发进程不及预期的风险；行业竞争加剧的风险；上游行业供给未及预期的风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	89339.86	99813.76	112992.23	125360.88
收入增长率%	7.42	11.72	13.20	10.95
归母净利润(百万元)	14107.62	16501.10	18507.29	20718.31
利润增速%	9.89	16.97	12.16	11.95
毛利率%	44.44	46.26	47.96	48.69
摊薄 EPS(元)	1.53	1.79	2.00	2.24
PE	18.02	15.41	13.74	12.27

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	113151.09	124547.32	144942.91	166042.96
现金	49629.47	60598.25	73578.90	87446.48
应收账款	35815.17	40014.03	45297.10	50255.53
其它应收款	571.91	638.95	723.32	802.49
预付账款	508.15	549.17	601.93	658.49
存货	19211.43	20762.03	22756.77	24895.09
其他	7414.96	1984.89	1984.89	1984.89
非流动资产	25696.92	29423.22	33559.44	37685.84
长期投资	1151.10	1151.10	1151.10	1151.10
固定资产	11508.30	13992.07	16897.03	19958.48
无形资产	1810.48	2010.87	2260.43	2498.93
其他	11227.03	12269.17	13250.87	14077.33
资产总计	138848.01	153970.54	178502.35	203728.80
流动负债	44412.35	46028.96	50823.92	53864.18
短期借款	2118.95	2118.95	2118.95	2118.95
应付账款	19163.49	19310.65	21932.96	23574.33
其他	23129.91	24599.35	26772.01	28170.90
非流动负债	12272.05	10572.28	10572.28	10572.28
长期借款	8940.12	8940.12	8940.12	8940.12
其他	3331.93	1632.15	1632.15	1632.15
负债合计	56684.40	56601.23	61396.20	64436.46
少数股东权益	5809.35	6785.02	8014.57	9482.46
归属母公司股东权益	76354.27	90584.28	109091.58	129809.89
负债和股东权益	138848.01	153970.54	178502.35	203728.80

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	16623.25	16676.50	17513.46	18412.75
净利润	15155.68	17476.77	19736.85	22186.19
折旧摊销	1802.74	363.55	396.59	418.77
财务费用	325.04	0.00	0.00	0.00
投资损失	-63.30	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-1366.01	-1155.49	-2619.98	-4192.22
其它	769.10	-8.33	0.00	0.00
投资活动现金流	-3987.30	-3996.99	-4532.81	-4545.17
资本支出	-4017.08	-4008.52	-4532.81	-4545.17
长期投资	-158.58	0.00	0.00	0.00
其他	188.36	11.53	0.00	0.00
筹资活动现金流	-3145.43	-1690.15	0.00	0.00
短期借款	-1224.12	0.00	0.00	0.00
长期借款	1417.81	0.00	0.00	0.00
其他	-3339.12	-1690.15	0.00	0.00
现金净增加额	9603.89	10968.78	12980.65	13867.57

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	89339.86	99813.76	112992.23	125360.88
营业成本	49637.06	53643.38	58797.24	64322.05
营业税金及附加	704.64	887.44	1132.45	1416.31
营业费用	10842.50	12510.02	14625.13	16757.02
管理费用	2769.73	3132.72	3524.67	3922.51
财务费用	-749.78	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-463.38	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	22.68	0.00	0.00	0.00
投资净收益	63.30	0.00	0.00	0.00
营业利润	16039.28	18745.01	21323.74	23866.47
营业外收入	87.57	0.00	0.00	0.00
营业外支出	27.93	0.00	0.00	0.00
利润总额	16098.92	18745.01	21323.74	23866.47
所得税	943.24	1268.24	1586.89	1680.28
净利润	15155.68	17476.77	19736.85	22186.19
少数股东损益	1048.06	975.67	1229.55	1467.88
归属母公司净利润	14107.62	16501.10	18507.29	20718.31
EBITDA	17008.05	19108.56	21720.33	24285.25
EPS (元)	1.53	1.79	2.00	2.24

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7.42%	11.72%	13.20%	10.95%
营业利润	8.50%	16.87%	13.76%	11.92%
归属母公司净利润	9.89%	16.97%	12.16%	11.95%
毛利率	44.44%	46.26%	47.96%	48.69%
净利率	15.79%	16.53%	16.38%	16.53%
ROE	18.48%	18.22%	16.96%	15.96%
ROIC	14.40%	14.95%	14.45%	13.97%
资产负债率	40.82%	36.76%	34.40%	31.63%
净负债比率	-39.45%	-42.20%	-46.17%	-48.78%
流动比率	2.55	2.71	2.85	3.08
速动比率	2.03	2.20	2.35	2.57
总资产周转率	0.69	0.68	0.68	0.66
应收账款周转率	2.72	2.63	2.65	2.62
应付账款周转率	2.82	2.79	2.85	2.83
每股收益	1.53	1.79	2.00	2.24
每股经营现金	1.80	1.81	1.90	1.99
每股净资产	8.27	9.81	11.82	14.06
P/E	18.02	15.41	13.74	12.27
P/B	3.33	2.81	2.33	1.96
EV/EBITDA	17.14	11.16	9.22	7.67
P/S	2.88	2.57	2.27	2.05

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖，TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn