

## 营收稳健增长，强化创新研发投入

2024 年 08 月 22 日

- **事件:** 2024 年 8 月 16 日, 海康威视发布 2024 年中报, 2024H1 公司实现营业总收入 412.09 亿元, 同比增长 9.68%; 实现归母净利润 50.64 亿元, 同比下滑 5.13%; 实现扣非归母净利润 52.43 亿元, 同比增长 4.11%。
- **分业务来看, EBG、境外业务和创新业务维持增势。**
- 1)PBG 业务:2024H1 实现营收 56.93 亿元,同比下滑 9.25%,占比 13.81%;
- 2)EBG 业务:2024H1 实现营收 74.89 亿元,同比增长 7.05%,占比 18.17%,公司持续深化流程变革管理,不断促进组织架构的协同与整合,激发团队的创新潜力,确保组织活力与效率的持续提升;
- 3)SMBG:2024H1 实现营收 57.89 亿元,同比增长 0.64%,占比 14.05%,公司不断加强合规体系的构建与完善,确保风险的有效控制,夯实合规经营的制度保障,为公司稳定发展筑牢基础;
- 4) 境外业务:2024H1 实现营收 114.41 亿元,同比增长 15.46%,占比 27.76%,2024 上半年国内市场需求偏弱,海外市场整体平稳,主要经济体贸易摩擦增多,面对国内外的复杂环境,海康威视秉承“专业、厚实、诚信”的经营理念,聚焦自身能力的成长,持续推进业务的稳健发展;
- 5) 创新业务:2024H1 实现营收 103.28 亿元,同比增长 26.13%,占比 25.06%,创新业务子公司萤石网络、海康机器人、海康微影等已在各自领域建立优势地位,创新业务整体发展良好,成为公司发展的强劲引擎;
- **持续增大研发投入,有针对性地投放和优化营销资源。**公司持续夯实智能物联业务基础,加大场景数字化业务投入力度。2024 年上半年,公司研发投入 56.98 亿元,同比增长 7.81%,公司将持续构建和提升产品与解决方案的差异化优势,以产品创新能力增强市场竞争力,维护公司优势地位,保障业务稳健发展;公司在国内持续赋能省级业务中心和城市分公司,强化业务体系服务能力,推进组织变革,提升公司内部运营效率。公司根据海外不同地区的经济发展速度、地缘政治环境的差别,有针对性的投入和调配资源,优化区域管理。
- **投资建议:** 公司营业收入维持增势,创新研发投入不断强化,公司主业和创新业务均有良好增长空间。我们预测公司 2024-2026 年收入分别为 989.8、1101.8、1228.0 亿元;EPS 分别为 1.63、1.76、1.93 元,2024 年 8 月 22 日收盘价对应 PE 为 16、15、14 倍,维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 外部环境不确定性;技术研发不及预期;供应链波动风险。

推荐

维持评级

当前价格:

26.22 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei\_yj@mszq.com

## 相关研究

- 海康威视 (002415.SZ) 2023 年三季报点评: 拐点已现, 大模型与多业务形成共振-2023/10/22
- 海康威视 (002415.SZ) 2023 年半年报点评: 收入及利润增速回归正轨, 创新业务率先发力-2023/08/21
- 海康威视 (002415.SZ) 2022 年报及 2023 一季报点评: 低点已过, 创新业务增长强劲-2023/04/17
- 海康威视 (002415.SZ) 2022 年三季报点评: 宏观经济压力下, 控费已初见成效-2022/11/01

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	89,340	98,980	110,184	122,800
增长率 (%)	7.4	10.8	11.3	11.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	14,108	15,044	16,234	17,815
增长率 (%)	9.9	6.6	7.9	9.7
每股收益 (元)	1.53	1.63	1.76	1.93
PE	17	16	15	14
PB	3.2	3.0	2.7	2.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 22 日收盘价)

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	89,340	98,980	110,184	122,800
营业成本	49,637	54,799	60,992	67,945
营业税金及附加	705	792	881	982
销售费用	10,843	12,867	14,324	15,964
管理费用	2,770	2,969	3,526	3,930
研发费用	11,393	13,857	15,426	17,192
EBIT	15,205	16,532	17,686	19,171
财务费用	-750	-576	-653	-849
资产减值损失	-463	-278	-267	-232
投资收益	63	198	198	258
营业利润	16,039	17,028	18,270	20,047
营业外收支	60	72	74	64
利润总额	16,099	17,100	18,344	20,111
所得税	943	1,814	1,893	2,094
净利润	15,156	15,286	16,451	18,017
归属于母公司净利润	14,108	15,044	16,234	17,815
EBITDA	17,008	18,788	20,339	22,217

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	49,629	52,596	60,179	65,371
应收账款及票据	38,421	42,687	36,584	46,647
预付款项	508	411	457	510
存货	19,211	17,321	19,951	17,796
其他流动资产	5,381	5,363	4,929	5,363
流动资产合计	113,151	118,378	122,100	135,687
长期股权投资	1,151	1,251	1,351	1,451
固定资产	11,508	13,477	15,046	16,215
无形资产	1,810	1,835	1,863	1,898
非流动资产合计	25,697	28,241	30,388	32,142
资产合计	138,848	146,619	152,488	167,829
短期借款	2,119	2,119	2,119	2,119
应付账款及票据	20,327	27,166	25,694	33,192
其他流动负债	21,966	18,372	17,819	17,139
流动负债合计	44,412	47,656	45,632	52,450
长期借款	8,940	8,940	8,940	8,940
其他长期负债	3,332	3,332	3,332	3,332
非流动负债合计	12,272	12,272	12,272	12,272
负债合计	56,684	59,928	57,904	64,722
股本	9,331	9,233	9,233	9,233
少数股东权益	5,809	6,051	6,268	6,470
股东权益合计	82,164	86,691	94,584	103,107
负债和股东权益合计	138,848	146,619	152,488	167,829

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	7.42	10.79	11.32	11.45
EBIT 增长率	10.33	8.73	6.98	8.40
净利润增长率	9.89	6.64	7.91	9.74
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	44.44	44.64	44.65	44.67
净利率	15.79	15.20	14.73	14.51
总资产收益率 ROA	10.16	10.26	10.65	10.62
净资产收益率 ROE	18.48	18.66	18.38	18.44
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.55	2.48	2.68	2.59
速动比率	2.03	2.07	2.18	2.20
现金比率	1.12	1.10	1.32	1.25
资产负债率 (%)	40.82	40.87	37.97	38.56
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	132.41	140.00	122.00	115.00
存货周转天数	138.56	120.00	110.00	100.00
总资产周转率	0.69	0.69	0.74	0.77
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.53	1.63	1.76	1.93
每股净资产	8.27	8.73	9.57	10.47
每股经营现金流	1.80	2.07	2.32	2.15
每股股利	0.90	0.90	0.97	1.06
<b>估值分析</b>				
PE	17	16	15	14
PB	3.2	3.0	2.7	2.5
EV/EBITDA	13.13	11.89	10.98	10.05
股息收益率 (%)	3.43	3.42	3.69	4.05

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	15,156	15,286	16,451	18,017
折旧和摊销	1,803	2,256	2,653	3,046
营运资金变动	-1,366	983	1,836	-1,576
经营活动现金流	16,623	19,082	21,438	19,823
资本开支	-4,017	-4,628	-4,626	-4,636
投资	-159	-100	-100	-100
投资活动现金流	-3,987	-4,530	-4,528	-4,478
股权募资	73	-2,894	0	0
债务募资	4,858	0	0	0
筹资活动现金流	-3,145	-11,585	-9,328	-10,153
现金净流量	9,604	2,967	7,583	5,192

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

## 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