

视声智能 (870976)

2024 年中报点评：利润大增，海外业务开拓成效显著

买入 (维持)

2024 年 08 月 26 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书: S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书: S0600124070018

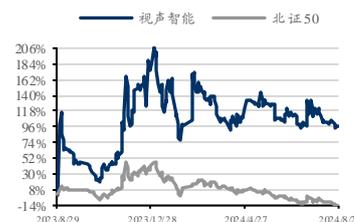
wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	231.73	236.07	257.24	291.49	332.58
同比 (%)	1.69	1.87	8.97	13.31	14.10
归母净利润 (百万元)	34.06	39.16	52.14	66.88	80.25
同比 (%)	32.10	14.95	33.15	28.27	19.99
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.48	0.55	0.73	0.94	1.13
P/E (现价&最新摊薄)	17.83	15.51	11.65	9.08	7.57

投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年半年报, 报告期内营业收入为 1.15 亿元, 同比增加 0.65%; 归母净利润 0.24 亿元、同比增长 47.9%。2024 年上半年公司营收符合预期, 但毛利率大幅提升 5.75 个百分点至 51.9%, 经营活动产生的现金流量净额为 1868.6 万元, 较上年同期增长 139.1%。
- **智能家居畅销海外。** 报告期内, 公司智能家居类产品收入 0.78 亿元, 同比增长 34.0%, 主要系部分客户前期研发定制项目在本报告期实现批量销售所致, 毛利率同比略降 0.3 个百分点, 维持在 62.5% 的高水平。可视对讲产品 0.19 亿元, 同比减少 22.1%, 毛利率减少 3.55 个百分点至 40.9%。液晶显示屏及模组收入 0.16 亿元, 受房地产行业景气度影响, 同比减少 42.4%, 毛利率同比增加 1.68 个百分点至 16.6%。
- **全球智能家居构筑万亿市场规模, 我国起步晚增速快。** 据 Statista 数据, 2023 年全球智能家居市场规模预计为 1393 亿美元 (约 1 万亿人民币), 未来四年增长率预计高达 60.01%, 2027 年市场规模将达 2229 亿美元; 2023 年, 全球智能家居用户渗透率 16.38%, 预计四年后达到 28.84%。我国智能家居行业起步较晚, 但自 2020 年以来进入增长期, 市场收入预计 2022-2026 年间年均复合增长率为 15% 左右。
- **KNX 协议海外渗透速度快, 公司具先发优势。** 报告期内, 公司积极发挥融合 KNX+SIP 标准的智能中控屏的产品优势及 KNX 安全等多项领先的技术优势, 拓展营销活动, 参与德国法兰克福照明展、2024 年广州光亚展等, 收到较好的效果, 海外销售收入增长较多。2024 年 5 月, 公司 KNX 测试实验室成功通过 KNX 国际协会认可, 6 月正式开放运营, 这标志着 GVS 可为全球 KNX 产品提供互联互通测试服务, 并出具权威的 KNX 认证报告。我们认为, 这也预示 KNX 协议有望在我国铺展开来, 公司在该领域的权威性与公信力将助力其长远发展。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司盈利预测, 预计 2024-2026 年营收分别为 2.57/2.91/3.33 亿元, 归母净利润分别为 0.52/0.67/0.80 亿元。按 2024 年 8 月 26 日收盘价, 2024-2026 年 PE 分别为 11.65/9.08/7.57 倍。考虑到公司估值尚处于低位, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 海外业务风险, 原材料价格波动风险, 对政府补助依赖的风险, 汇率变动风险, 存货余额较大以及减值的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.56
一年最低/最高价	6.40/20.00
市净率(倍)	2.33
流通 A 股市值(百万元)	220.67
总市值(百万元)	607.36

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.68
资产负债率(% ,LF)	17.74
总股本(百万股)	70.95
流通 A 股(百万股)	25.78

相关研究

《视声智能(870976): 建筑智能行业先行者》

2024-07-21

视声智能三大财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	303	358	432	520	营业总收入	236	257	291	333
货币资金及交易性金融资产	227	275	337	412	营业成本(含金融类)	119	124	140	159
经营性应收款项	42	48	55	63	税金及附加	2	2	2	3
存货	31	33	37	42	销售费用	30	33	35	38
合同资产	0	0	0	0	管理费用	21	23	23	25
其他流动资产	2	2	3	3	研发费用	29	32	34	37
非流动资产	23	23	22	21	财务费用	(2)	(8)	(9)	(12)
长期股权投资	0	0	0	0	加其他收益	9	8	7	7
固定资产及使用权资产	14	14	13	12	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1	1	1	0	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	44	58	74	89
其他非流动资产	4	5	5	5	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	326	381	453	541	利润总额	43	58	74	89
流动负债	54	57	62	69	减:所得税	4	6	7	9
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	2	2	2	净利润	39	52	67	80
经营性应付款项	15	17	19	22	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	11	12	13	15	归属母公司净利润	39	52	67	80
其他流动负债	26	26	28	31	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.55	0.73	0.94	1.13
非流动负债	4	4	4	4	EBIT	44	50	65	78
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	47	53	68	80
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	49.53	51.78	52.04	52.10
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	16.59	20.27	22.94	24.13
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	1.87	8.97	13.31	14.10
负债合计	59	61	67	74	归母净利润增长率(%)	14.95	33.15	28.27	19.99
归属母公司股东权益	268	320	387	467					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	268	320	387	467					
负债和股东权益	326	381	453	541					

现金流量表 (百万元)				重要财务与估值指标					
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	51	50	65	77	每股净资产(元)	5.28	4.51	5.45	6.58
投资活动现金流	(4)	(2)	(2)	(2)	最新发行在外股份(百万股)	71	71	71	71
筹资活动现金流	113	0	0	0	ROIC(%)	20.13	15.06	16.25	16.12
现金净增加额	160	47	63	75	ROE-摊薄(%)	14.63	16.31	17.30	17.19
折旧和摊销	5	3	3	3	资产负债率(%)	17.97	16.04	14.73	13.66
资本开支	(4)	(2)	(2)	(2)	P/E(现价&最新股本摊薄)	15.51	11.65	9.08	7.57
营运资本变动	6	(5)	(5)	(6)	P/B(现价)	1.62	1.90	1.57	1.30

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>