公司研究

AI+产品陆续推出，分派红利持续回报股东

——创维数字（000810.SZ）跟踪报告之四

要点

根据公司业绩预告，2024 年，公司实现归母净利润 2.1-2.9 亿元，同比下滑 65.12%-51.83%，扣非后归母净利润 1.65-2.45 亿元，同比下降 70.46%-56.13%，基本每股收益 0.18-0.25 元。同比下降的主要原因是受市场竞争环境影响，智能终端产品的销售单价大幅下降、中小尺寸显示模组业务承压，导致营业收入、毛利率同比下降。

24Q3 实施权益分派，每 10 股派发现金红利 0.8 元。根据公司 2025 年 1 月 15 日公告，公司 2024 年第三季度实施权益分派，以公司现有总股本 11.5 亿股剔除已回购股份 862.05 万股后的 11.4 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.8 元（含税），按照分配比例不变的原则，实际现金分红总额为 9132.76 万元。

公司推出多款云电脑产品。自 2023 年正式进军云电脑业务领域以来，公司凭借着深厚的技术积累和敏锐的市场洞察力，迅速在市场中占据了一席之地。2023-2024 年，公司陆续推出了四款极具市场竞争力的云电脑产品：创维组合式一体机、创维云电脑一体机、创维云笔记本电脑以及创维 5G 云平板电脑，以满足不同用户群体对高效、便捷云服务的需求。创维组合式一体机以其价格优惠和高性价比为核心优势，主打性价比市场；创维云电脑一体机以其高级外观设计和极简使用体验为亮点，主打消费级市场；创维云笔记本电脑主打中高端市场，可移动性强、重量轻巧和金属机身设计，适宜商务人士和高端用户。

创维数字和 NEX 公司合作推出 AI 游戏盒子，销量超出预期。美国知名游戏公司 Nex 推出的 AI 游戏盒子销量超出预期。Nex Playground 游戏盒子由创维数字与 Nex 联合研发，基于 AI 技术等新应用，融合双方在智能硬件研发、设计、游戏内容开发方面的优势。产品采用创维数字领先的 4K 超高清显示技术和 AI 智能硬件解决方案，结合 Nex 在 AI 软件和游戏内容方面的创新。根据 Nex 披露的数据，在北美市场，Nex Playground 的销售表现尤为突出，成为各大电商平台和线下渠道的热销产品，美国市场 2024 年销量突破 14 万台。

盈利预测、估值与评级： 鉴于消费电子需求弱复苏，我们下调 24-26 年公司归母净利润预测至 2.4/5.3/6.2 亿元（下调幅度分别为 67.87%，37.13%，36.54%）当前市值对应 PE 分别为 67X、30X、26X。鉴于公司传统机顶盒及宽带两大传统业务提供稳定基本盘，新兴业务汽车车载显示在多屏化+大屏化趋势下价量齐升，维持“买入”评级。

风险提示：市场需求及上游供应不足、政策落地不及预期、海外拓展不及预期。

公司盈利预测与估值简表

指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	12,009	10,627	8,866	9,837	10,712
营业收入增长率	10.71%	-11.50%	-16.57%	10.95%	8.89%
归母净利润（百万元）	823	602	240	532	619
归母净利润增长率	95.13%	-26.85%	-60.08%	121.34%	16.32%
EPS（元）	0.72	0.52	0.21	0.46	0.54
ROE（归属母公司）（摊薄）	13.72%	9.45%	3.73%	7.72%	8.42%
P/E	20	27	67	30	26
P/B	2.7	2.5	2.5	2.3	2.2

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-03-20

买入（维持）

当前价：13.97 元

作者

分析师：刘凯
执业证书编号：S0930517100002
021-52523849
kailiu@ebscn.com

分析师：王之含
执业证书编号：S0930524070008
021-52523691
Wangzhihan@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	11.50
总市值(亿元):	160.69
一年最低/最高(元):	7.32/18.20
近 3 月换手率:	357.34%

股价相对走势

收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-11.45	-1.29	5.30
绝对	-10.28	-0.08	16.16

资料来源：Wind

财务报表与盈利预测

利润表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	**12,009**	**10,627**	**8,866**	**9,837**	**10,712**
营业成本	9,887	8,848	7,536	8,312	8,998
折旧和摊销	138	123	152	176	198
税金及附加	32	35	27	26	27
销售费用	604	515	390	472	514
管理费用	215	178	133	148	161
研发费用	621	602	461	571	578
财务费用	-71	-135	-52	-73	-78
投资收益	-7	-25	-10	-10	-10
营业利润	**896**	**618**	**281**	**608**	**700**
利润总额	**884**	**627**	**281**	**607**	**703**
所得税	78	35	28	61	70
净利润	**806**	**591**	**253**	**547**	**632**
少数股东损益	-17	-11	12	15	14
归属母公司净利润	**823**	**602**	**240**	**532**	**619**
EPS(元)	**0.72**	**0.52**	**0.21**	**0.46**	**0.54**

现金流量表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	**1,610**	**475**	**1,663**	**1,054**	**1,029**
净利润	823	602	240	532	619
折旧摊销	138	123	152	176	198
净营运资金增加	-486	89	-1,499	-297	-179
其他	1,135	-339	2,769	643	390
投资活动产生现金流	**-153**	**-560**	**-227**	**-280**	**-300**
净资本支出	-191	-467	-200	-210	-220
长期投资变化	117	173	0	0	0
其他资产变化	-79	-266	-27	-70	-80
融资活动现金流	**-916**	**-340**	**-818**	**-22**	**-101**
股本变化	87	0	0	0	0
债务净变化	-1,555	8	-725	0	0
无息负债变化	-288	274	-527	670	178
净现金流	**563**	**-417**	**619**	**752**	**627**

资产负债表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E
总资产	**10,810**	**11,447**	**10,275**	**11,416**	**12,063**
货币资金	3,997	3,673	4,292	5,044	5,671
交易性金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	2,991	3,126	1,862	1,930	1,780
应收票据	208	209	131	135	122
其他应收款（合计）	147	121	84	82	76
存货	1,738	1,865	1,429	1,682	1,757
其他流动资产	78	227	292	221	249
流动资产合计	**9,269**	**9,403**	**8,188**	**9,235**	**9,790**
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	117	173	173	173	173
固定资产	681	624	688	706	687
在建工程	64	504	389	303	239
无形资产	283	316	359	411	472
商誉	92	92	92	92	92
其他非流动资产	24	21	21	21	21
非流动资产合计	**1,542**	**2,044**	**2,087**	**2,181**	**2,273**
总负债	**4,796**	**5,078**	**3,826**	**4,496**	**4,674**
短期借款	681	725	0	0	0
应付账款	2,314	2,681	2,024	2,376	2,494
应付票据	778	579	742	993	1,015
预收账款	1	1	1	1	1
其他流动负债	77	72	53	60	68
流动负债合计	**4,641**	**4,913**	**3,676**	**4,365**	**4,560**
长期借款	31	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	78	112	140	120	105
非流动负债合计	**155**	**165**	**150**	**130**	**115**
股东权益	**6,014**	**6,369**	**6,449**	**6,920**	**7,389**
股本	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150
公积金	1,805	1,854	1,878	1,931	1,993
未分配利润	3,211	3,527	3,571	3,974	4,367
归属母公司权益	6,000	6,368	6,436	6,892	7,347
少数股东权益	14	1	14	28	42

主要指标

盈利能力（%）	2022	2023	2024E	2025E	2026E
毛利率	17.7%	16.7%	15.0%	15.5%	16.0%
EBITDA 率	8.5%	7.5%	7.8%	6.8%	7.5%
EBIT 率	7.1%	6.1%	6.0%	5.0%	5.6%
税前净利润率	7.4%	5.9%	3.2%	6.2%	6.6%
归母净利润率	6.9%	5.7%	2.7%	5.4%	5.8%
ROA	7.5%	5.2%	2.5%	4.8%	5.2%
ROE（摊薄）	13.7%	9.5%	3.7%	7.7%	8.4%
经营性 ROIC	20.4%	14.3%	16.7%	16.4%	20.7%

偿债能力	2022	2023	2024E	2025E	2026E
资产负债率	44%	44%	37%	39%	39%
流动比率	2.00	1.91	2.23	2.12	2.15
速动比率	1.62	1.53	1.84	1.73	1.76
归母权益/有息债务	8.22	8.64	528.57	566.04	603.40
有形资产/有息债务	14.03	14.66	787.93	877.33	925.43

费用率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
销售费用率	5.03%	4.84%	4.40%	4.80%	4.80%
管理费用率	1.79%	1.68%	1.50%	1.50%	1.50%
财务费用率	-0.59%	-1.27%	-0.58%	-0.75%	-0.73%
研发费用率	5.17%	5.66%	5.20%	5.80%	5.40%
所得税率	9%	6%	10%	10%	10%

每股指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股红利	0.20	0.15	0.07	0.14	0.16
每股经营现金流	1.40	0.41	1.45	0.92	0.89
每股净资产	5.22	5.54	5.60	5.99	6.39
每股销售收入	10.44	9.24	7.71	8.55	9.31

估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	20	27	67	30	26
PB	2.7	2.5	2.5	2.3	2.2
EV/EBITDA	14.0	18.1	18.2	17.8	14.2
股息率	1.4%	1.1%	0.5%	1.0%	1.2%

资料来源：Wind，光大证券研究所预测

基金

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海
静安区新闸路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京
西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港
中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国
Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP