

## 盛视科技 (002990.SZ)

强烈推荐 (维持)

## 智慧口岸盈利能力提升, 海外市场拓展获突破

全年降本增效成效显著, 智慧口岸主业延伸至特殊监管区, 毛利率大幅提升。海外市场获得首批订单, AI、机器人等新业务蓄势待发。维持强烈推荐。

- **事件:** 公司发布 2024 年报, 实现营收 12.22 亿元, YoY-22.31%; 归母净利润 1.75 亿元, YoY-11.77%; 扣非归母净利润 1.46 亿元, YoY-15.04%; 24Q4 单季营收、归母净利润、扣非归母净利润 YoY-27.75%/+128.96%/+119.30%, 利润端触底大幅反弹, 业绩符合预期。
- **降本增效成效显著, 减值计提影响利润表现。** 2024 年公司综合毛利率 42.67%, 同比提升 3.47pct, 主要受益于产品结构优化及成本控制成效显著。费用方面, 全年销售、管理、研发费用率分别为 5.48%/3.45%/12.54%, 其中研发费用率逆势同比提升 3.17pct。公司归母净利率 14.31%, 同比提升 1.71pct, 但仍受资产减值计提拖累——因项目回款延迟计提减值准备 1.36 亿元, 导致净利润同比减少 11.77%。考虑到主要客户为政府及国企, 回款风险可控, 后续减值冲回有望增厚利润弹性。
- **主业智慧口岸业务领域延伸、盈利能力提升。** 2024 年智慧口岸查验系统解决方案收入 10.30 亿元, YoY-27.37%, 收入占比降至 84.31% (去年 90.20%); 智能交通及其他收入 1.86 亿元, YoY+26.22%。智慧口岸收入承压, 主要受国内项目需求阶段性调整影响, 但受益于《关于智慧口岸建设的指导意见》等政策推动, 公司在航空、陆路、水运口岸领域持续中标大型项目, 同时业务外延至特殊监管区信息化业务领域, 毛利率同比提升 9.08pct 至 43.77%。
- **海外市场拓展见成效, AI、机器人等新业务蓄势待发。** 2024 年公司成功获得海外首批订单, 交付了首批项目, 在多个领域中标标杆项目, 海外订单额超 1 亿元, 海外市场逐步迈入收获期。AI 方面, 公司推出“盛算大模型技术底座”, AI 技术全面融入现有产品体系中, 拓展出了新的业务场景并实现了产品、项目落地。此外, 公司在机器人技术领域持续深化研究, 重点聚焦于清洁机器人、轮足机器人及人形机器人的场景化应用, 商业化进程不断加速。
- **风险提示:** 国内政策落地不及预期; 海外市场政策风险; 行业竞争加剧等。

## 财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1573	1222	1414	1636	1881
同比增长	59%	-22%	16%	16%	15%
营业利润(百万元)	213	171	217	272	332
同比增长	141%	-20%	27%	25%	22%
归母净利润(百万元)	198	175	221	277	339
同比增长	106%	-12%	27%	25%	22%
每股收益(元)	0.76	0.67	0.85	1.06	1.30
PE	35.3	40.0	31.6	25.3	20.6
PB	3.0	2.9	2.7	2.5	2.3

资料来源: 公司数据、招商证券

TMT 及中小盘/计算机  
目标估值: NA  
当前股价: 26.75 元

## 基础数据

总股本(百万股)	261
已上市流通股(百万股)	134
总市值(十亿元)	7.0
流通市值(十亿元)	3.6
每股净资产(MRQ)	9.2
ROE(TTM)	7.3
资产负债率	30.4%
主要股东	瞿磊
主要股东持股比例	63.35%

## 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-10	20	19
相对表现	-5	24	12



资料来源: 公司数据、招商证券

## 相关报告

- 《盛视科技 (002990) —短期经营承压, 三重因素驱动中长期成长》2024-10-31
- 《盛视科技 (002990) —项目延期拖累短期业绩, 发力海外及 AI 打造新成长极》2024-08-31
- 《盛视科技 (002990) —口岸复苏带动业务增长, 静待海外及 AI 开花》2024-04-16

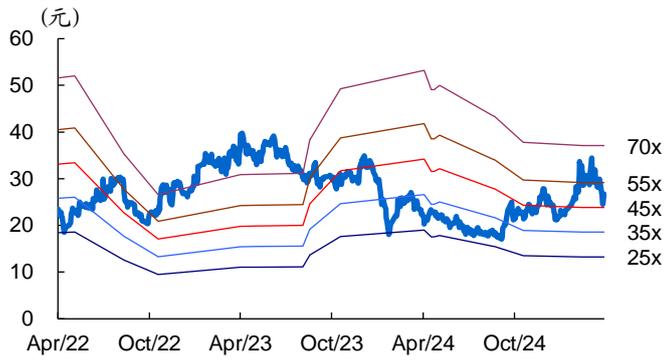
刘玉萍 S1090518120002

liuyuping@cmschina.com.cn

孟林 S1090521040001

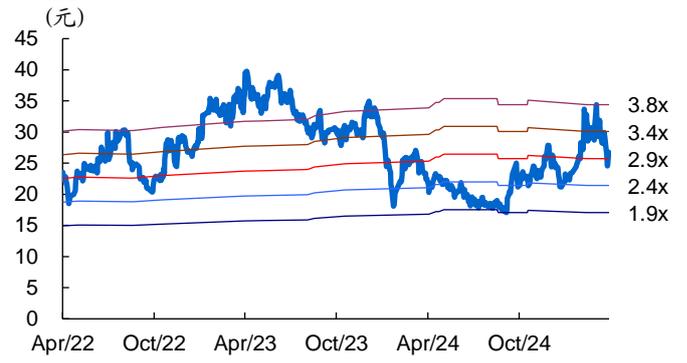
menglin@cmschina.com.cn

图 1: 盛视科技历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2: 盛视科技历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	2939	2834	3077	3424	3827
现金	1221	1199	1185	1234	1310
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	18	28	32	37	42
应收款项	1276	1283	1484	1718	1975
其它应收款	19	18	20	24	27
存货	349	237	274	317	364
其他	57	71	82	94	109
<b>非流动资产</b>	614	614	604	596	588
长期股权投资	21	21	21	21	21
固定资产	179	173	167	162	157
无形资产商誉	33	32	28	26	23
其他	381	388	388	387	387
<b>资产总计</b>	<b>3553</b>	<b>3448</b>	<b>3681</b>	<b>4019</b>	<b>4415</b>
<b>流动负债</b>	1178	1017	1084	1211	1351
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	721	563	652	755	867
预收账款	183	137	158	183	211
其他	274	317	273	273	273
<b>长期负债</b>	76	30	30	30	30
长期借款	0	0	0	0	0
其他	76	30	30	30	30
<b>负债合计</b>	<b>1254</b>	<b>1047</b>	<b>1113</b>	<b>1241</b>	<b>1381</b>
股本	256	256	256	256	256
资本公积金	1010	1040	1040	1040	1040
留存收益	1032	1105	1272	1483	1738
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	2299	2400	2568	2778	3034
<b>负债及权益合计</b>	<b>3553</b>	<b>3448</b>	<b>3681</b>	<b>4019</b>	<b>4415</b>

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	103	80	30	60	103
净利润	198	175	221	277	339
折旧摊销	14	12	13	12	12
财务费用	3	1	(8)	(10)	(10)
投资收益	(25)	(22)	(50)	(50)	(50)
营运资金变动	(65)	(68)	(147)	(170)	(187)
其它	(22)	(18)	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	(10)	13	46	46	46
资本支出	(213)	(24)	(4)	(4)	(4)
其他投资	203	37	50	50	50
<b>筹资活动现金流</b>	(70)	(118)	(90)	(57)	(73)
借款变动	1169	(2)	(44)	0	0
普通股增加	(2)	(0)	(0)	0	0
资本公积增加	33	29	0	0	0
股利分配	(1280)	(102)	(54)	(66)	(83)
其他	10	(42)	8	10	10
<b>现金净增加额</b>	<b>23</b>	<b>(25)</b>	<b>(14)</b>	<b>49</b>	<b>76</b>

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	1573	1222	1414	1636	1881
营业成本	956	701	811	939	1079
营业税金及附加	6	7	8	9	10
营业费用	104	67	76	87	98
管理费用	64	42	48	54	60
研发费用	147	153	172	196	222
财务费用	(3)	(4)	(8)	(10)	(10)
资产减值损失	(132)	(136)	(140)	(140)	(140)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	23	28	28	28	28
投资收益	25	22	22	22	22
<b>营业利润</b>	213	171	217	272	332
营业外收入	0	2	2	2	2
营业外支出	1	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	213	173	218	273	334
所得税	15	(2)	(3)	(4)	(5)
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>198</b>	<b>175</b>	<b>221</b>	<b>277</b>	<b>339</b>

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	59%	-22%	16%	16%	15%
营业利润	141%	-20%	27%	25%	22%
归母净利润	106%	-12%	27%	25%	22%
<b>获利能力</b>					
毛利率	39.2%	42.7%	42.7%	42.6%	42.7%
净利率	12.6%	14.3%	15.7%	16.9%	18.0%
ROE	9.0%	7.4%	8.9%	10.4%	11.6%
ROIC	8.8%	7.1%	8.4%	9.9%	11.2%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	35.3%	30.4%	30.2%	30.9%	31.3%
净负债比率	0.4%	1.3%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	2.5	2.8	2.8	2.8	2.8
速动比率	2.2	2.6	2.6	2.6	2.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
存货周转率	3.0	2.4	3.2	3.2	3.2
应收账款周转率	1.4	0.9	1.0	1.0	1.0
应付账款周转率	1.7	1.1	1.3	1.3	1.3
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	0.76	0.67	0.85	1.06	1.30
每股经营净现金	0.40	0.31	0.11	0.23	0.39
每股净资产	8.80	9.19	9.83	10.63	11.61
每股股利	0.39	0.21	0.25	0.32	0.39
<b>估值比率</b>					
PE	35.3	40.0	31.6	25.3	20.6
PB	3.0	2.9	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA	30.7	38.3	30.5	24.7	20.3

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。