

盛视科技(002990.SZ)

研发投入力度加强，推动海外、AI构筑第二成长曲线

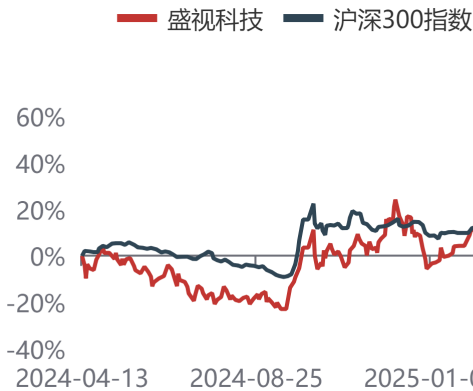
强烈推荐（维持）

股价:26.75元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.maxvision.com.cn
大股东/持股	瞿磊/62.07%
实际控制人	瞿磊
总股本(百万股)	261
流通A股(百万股)	134
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	70
流通A股市值(亿元)	36
每股净资产(元)	9.19
资产负债率(%)	30.4

行情走势图



证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
YANLEI511@pingan.com.cn

黄韦涵 投资咨询资格编号
S1060523070003
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

研究助理

王佳一 一般证券从业资格编号
S1060123070023
WANGJIAYI446@pingan.com.cn



事项:

公司发布2024年年度报告，2024年公司实现营业收入12.22亿元，同比减少22.31%，实现归母净利润1.75亿元，同比减少11.77%。利润分配预案为：向全体股东每10股派发现金红利2.1元（含税）。

平安观点:

- 部分项目验收延后导致公司营收增长承压。收入端来看，公司2024年实现营业收入12.22亿元，同比减少22.31%（vsYoY-20.26%，24Q1-3），收入规模同比下滑主要源自部分项目客户尚未组织验收。分项来看，公司2024年智慧口岸查验系统解决方案/智能交通及其他/其他业务分别实现收入10.30亿元（YoY-27.37%）/1.86亿元（YoY+26.22%）/602万元（YoY-14.94%）。
- 公司利润降幅有所收窄。利润端来看，公司2024年实现归母净利润1.75亿元，同比减少11.77%（vsYoY-35.23%，24Q1-3），降幅较前三季度有所收窄。四季度单季来看，公司实现归母净利润6485万元，同比增长128.96%。对公司全年业绩影响较大的因素主要在于，一方面公司持续加大研发投入比例，2024年公司研发投入1.53亿元，占营收比重较2023年提升3.2pct至12.5%，另一方面，受结算周期影响公司部分项目回款延后，2024年计提各类资产减值准备1.36亿万元。考虑到公司主要服务于政府国企等风险较低的客户，后续应收款项的收回有望增加公司利润。
- 研发加强推动期间费用率抬升，整体毛利率提升。费用方面，公司2024年期间费用率较2023年抬升1.3pct至21.1%，背后研发费用率的提升为主要原因，公司2024年销售/管理/研发费用率分别同比变动-1.2pct/-0.6pct/+3.2pct至5.5%/3.4%/12.5%。毛利率方面，公司2024年毛利率同比提升3.5pct至42.7%，其中智慧口岸查验系统解决方案/智能交通及其他毛利率分别同比变化+9.1pct/-24.5pct至43.8%/37.5%。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,573	1,222	1,423	1,695	2,065
YOY(%)	59.0	-22.3	16.4	19.2	21.8
净利润(百万元)	198	175	208	256	319
YOY(%)	105.5	-11.8	18.9	22.9	24.6
毛利率(%)	39.2	42.7	43.1	43.2	43.3
净利率(%)	12.6	14.3	14.6	15.1	15.4
ROE(%)	8.6	7.3	8.0	8.9	10.0
EPS(摊薄/元)	0.76	0.67	0.80	0.98	1.22
P/E(倍)	35.3	40.0	33.6	27.3	21.9
P/B(倍)	3.0	2.9	2.7	2.4	2.2

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

- **公司不断夯实智慧口岸行业领先地位，完成综保区新型监管模式标杆项目。**公司作为国内智慧口岸行业领先公司，一方面，成功中标如呼和浩特新机场口岸通关设施设备建设项目、乌鲁木齐机场改扩建工程边检及出入境管理设备设施项目、金水河口岸扩大开放查验基础设施设备建设项目在内的多个大型项目。另一方面，公司完成综合保税区新型监管模式全国示范项目——北京中关村综合保税区海关信息化建设项目、扬州综保区跨境电商监管中心信息化建设项目、珞璜港海关监管作业场所信息化系统项目等的交付验收，口岸外延领域业务取得突破。

公司大力布局海外市场，积极推进AI研究赋能业务场景。海外业务方面，公司重点关注中东、非洲、东南亚区域市场，2024年9月，公司在沙特阿拉伯设立了区域总部，助力中东市场业务开拓；2024年公司签订海外销售订单超1亿元，其中，在交付中东区域口岸边境项目和非洲区域智慧港口项目中获得客户高度评价，目前正在推进后续项目建设。**智能与AI应用方面，智慧通关领域，**公司针对港澳旅客创新推出“免刷证”快速通关服务，目前，“免刷证”快速通关服务已在深圳湾口岸和拱北口岸等落地应用。**口岸国产化领域，**公司深度参与鸿蒙生态建设，完成多款智能终端设备的鸿蒙系统适配工作，助力综合保税区推进新型监管模式，为口岸管理部门提供智能化决策支持。**数字身份领域，**公司成功交付比亚迪人脸识别考勤机、招商银行护照鉴别仪等产品，为公司身份认证及证研产品在门禁考勤、安防行业的后续市场拓展创造了有利条件。**机器人领域，**公司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。

盈利预测与投资建议：根据公司2024年年报，我们调整公司盈利预测，预计公司2025-2027年的归母净利润分别为2.08亿元（前值为2.56亿元）、2.56亿元（前值为3.17亿元）、3.19亿元（新增），对应EPS分别为0.80元、0.98元、1.22元，对应4月11日收盘价的PE分别为33.6倍、27.3倍、21.9倍。公司处于国内智慧口岸行业领先地位，虽然短期业绩有所承压，但我们认为，随着公司部分项目验收的持续推进，公司业绩表现将迎来好转。同时，公司正在大力布局海外市场，积极推进AI研究赋能业务场景，我们认为公司成长空间较为广阔，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：1）竞争加剧风险。目前智慧口岸所处细分赛道几乎没有能与公司形成很强竞争的对手，若未来市场持续扩大，人工智能大厂进入此赛道，或将面临竞争加剧的局面。**2）海外业务发展不及预期。**目前公司重视海外业务拓展，海外智慧口岸建设或将成为公司未来的又一大增长点，但基于当前国际局势较为复杂，未来海外业务仍存在一定不确定性。**3）公司毛利率下降风险。**公司当前毛利率较高，但同时毛利率也较为不稳定，毛利率主要与公司自研产品应用比例有关，随着公司未来自研产品应用比例等因素的变化，毛利率存在下降的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2834	3238	3758	4421
现金	1199	1336	1492	1662
应收票据及应收账款	1340	1560	1859	2264
其他应收款	18	20	24	30
预付账款	34	39	47	57
存货	237	273	325	395
其他流动资产	8	9	11	13
非流动资产	614	570	524	476
长期投资	21	21	21	21
固定资产	195	180	163	142
无形资产	32	26	21	16
其他非流动资产	366	343	319	297
资产总计	3448	3808	4282	4897
流动负债	1017	1176	1399	1701
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	563	650	774	941
其他流动负债	454	525	625	760
非流动负债	30	24	18	13
长期借款	14	8	2	-3
其他非流动负债	16	16	16	16
负债合计	1047	1199	1418	1715
少数股东权益	0	0	0	0
股本	256	261	261	261
资本公积	1045	1040	1040	1040
留存收益	1099	1307	1563	1881
归属母公司股东权益	2400	2608	2864	3183
负债和股东权益	3448	3808	4282	4897

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	80	120	138	151
净利润	175	208	256	319
折旧摊销	12	43	46	48
财务费用	-4	-4	-5	-6
投资损失	-22	-22	-22	-22
营运资金变动	-221	-108	-141	-192
其他经营现金流	140	2	3	3
投资活动现金流	13	20	19	18
资本支出	56	0	0	0
长期投资	16	0	0	0
其他投资现金流	-59	20	19	18
筹资活动现金流	-118	-2	-1	1
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-15	-6	-6	-5
其他筹资现金流	-103	4	5	6
现金净增加额	-24	137	156	170

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1222	1423	1695	2065
营业成本	701	809	963	1171
税金及附加	7	8	9	11
营业费用	67	71	73	83
管理费用	42	47	51	52
研发费用	153	178	212	258
财务费用	-4	-4	-5	-6
资产减值损失	-5	-6	-7	-8
信用减值损失	-131	-152	-181	-221
其他收益	28	28	28	28
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	22	22	22	22
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	171	206	254	317
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	173	208	256	319
所得税	-2	0	0	0
净利润	175	208	256	319
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	175	208	256	319
EBITDA	181	248	297	361
EPS（元）	0.67	0.80	0.98	1.22

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	-22.3	16.4	19.2	21.8
营业利润(%)	-19.8	20.6	23.1	24.7
归属于母公司净利润(%)	-11.8	18.9	22.9	24.6
获利能力				
毛利率(%)	42.7	43.1	43.2	43.3
净利率(%)	14.3	14.6	15.1	15.4
ROE(%)	7.3	8.0	8.9	10.0
ROIC(%)	14.7	16.3	18.8	21.5
偿债能力				
资产负债率(%)	30.4	31.5	33.1	35.0
净负债比率(%)	-49.4	-50.9	-52.0	-52.3
流动比率	2.8	2.8	2.7	2.6
速动比率	2.5	2.5	2.4	2.3
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	0.9	0.9	0.9	0.9
应付账款周转率	1.59	1.59	1.59	1.59
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.67	0.80	0.98	1.22
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.46	0.53	0.58
每股净资产(最新摊薄)	9.19	9.98	10.96	12.18
估值比率				
P/E	40.0	33.6	27.3	21.9
P/B	2.9	2.7	2.4	2.2
EV/EBITDA	26	23	19	15

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层