

## 海康威视 (002415.SZ)

## 半年报业绩扎实稳健，精细化管理带来高质量发展

**事件:** 海康威视发布 2025 年半年报, 2025H1 公司实现营业总收入 418.18 亿元, 比上年同期增长 1.48%; 实现归属于上市公司股东的净利润 56.57 亿元, 比上年同期增长 11.71%。

**抵御外部不确定性, 收入端与利润端仍然实现稳健成长, 凸显公司经营实力。** 2025 年上半年, 全球经济复苏动力不均, 外部不确定性依然突出; 国内稳经济政策多措并举, 经济展现出一定韧性但能见度较低, 企业与社会数字化转型升级进程在波动起伏中前进。面对复杂多变的国内外环境, 海康威视坚持稳扎稳打, 以积极、审慎的态度应对各种不确定性, 2025H1 仍旧实现营业总收入 1.48% 的增长和归母净利润 11.71% 的增长, 凸显公司经营的稳健性。

**境外业务平稳增长, 创新业务提供最重要增长动能。** 2025H1, 境外主业同比增长 6.9%, 成长平稳; 创新业务同比增长 13.9%, 是公司当前主要分业务中增长最快的部分, 为公司提供最重要的成长动力源泉。

**优化运营体系, 精细化管理带来更高业绩质量。** 报告期内, 公司持续对业务组织做因地制宜的调整变革, 持续深化流程变革, 优化组织架构协同机制, 确保业务高效运行; 公司强化费用管控, 提升费用开支与业务绩效的关联度, 有效增强公司经营效益。2025H1, 管理费用同比减少 5.33%, 控制得当; 经营活动产生的现金流量净额由负转正, 体现出公司收入质量的提升。

**积极提升 AI 技术能力, 主营业务有望核心受益。** 报告期内, 公司积极把握 AI 大模型技术突破带来的发展机遇, 驱动业务势能的持续释放; 持续拓展场景数字化业务, 为国内主业开辟出新的增长空间。同时, 公司坚持国际化发展战略, 继续加大海外市场营销的投入, 进一步提升海外收入占比。海康威视基于对智能物联产业的深刻理解, 持续拓展物联感知边界, 推动多模态大模型技术落地实践, 以大数据与软件能力构建应用闭环, 助力全社会的数字化转型。

**维持“买入”评级。** 考虑到下游宏观经济波动的现状, 结合公司 2025 年年报数据, 我们对盈利预测进行一定调整, 预计公司 2025E/26E/27E 分别实现归母净利润 135.15/147.62/166.66 亿元, 考虑到公司 AI 领域的领军地位, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 国内需求不确定性; 贸易关系扰动风险; 原材料涨价风险; AI 推进不及预期的风险; 创新业务孵化不及预期的风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	89,341	92,496	95,172	101,750	111,253
增长率 yoy (%)	7.4	3.5	2.9	6.9	9.3
归母净利润 (百万元)	14,108	11,977	13,515	14,762	16,666
增长率 yoy (%)	9.9	-15.1	12.8	9.2	12.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.53	1.30	1.46	1.60	1.80
净资产收益率 (%)	18.5	14.8	15.8	16.0	16.7
P/E (倍)	19.1	22.4	19.9	18.2	16.1
P/B (倍)	3.5	3.3	3.2	2.9	2.7

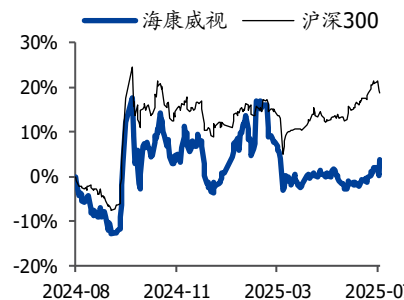
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 01 日收盘价

买入 (维持)

## 股票信息

行业	计算机设备
前次评级	买入
08 月 01 日收盘价 (元)	29.11
总市值 (百万元)	268,778.40
总股本 (百万股)	9,233.20
其中自由流通股 (%)	98.62
30 日日均成交量 (百万股)	41.53

## 股价走势



## 作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

分析师 陈泽青

执业证书编号: S0680523100001

邮箱: chenzeqing3655@gszq.com

## 相关研究

- 《海康威视 (002415.SZ): 年报及一季报业绩符合预期, 稳健增长体现公司扎实壁垒》 2025-04-19
- 《海康威视 (002415.SZ): 三季报收入维持平稳, 毛利率基本稳定彰显公司竞争壁垒》 2024-10-26
- 《海康威视 (002415.SZ): 半年报业绩符合预期, 大额非经常项带来利润端扰动》 2024-08-17

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	113161	102481	108677	118938	131537
现金	49638	36271	41039	46659	52602
应收票据及应收账款	38423	40633	41109	43950	48055
其他应收款	572	531	582	622	680
预付账款	508	665	640	684	748
存货	19211	19111	19986	21367	23363
其他流动资产	4809	5270	5322	5656	6089
<b>非流动资产</b>	25697	29536	30143	30403	30506
长期投资	1151	1527	1683	1848	2019
固定资产	11508	15064	16970	18093	18578
无形资产	1810	1828	1922	2003	2082
其他非流动资产	11227	11116	9568	8458	7827
<b>资产总计</b>	138858	132016	138819	149340	162043
<b>流动负债</b>	44413	37645	38698	41158	44734
短期借款	2119	1032	932	832	732
应付票据及应付账款	20327	21382	21807	23314	25492
其他流动负债	21967	15231	15959	17012	18510
<b>非流动负债</b>	12282	6871	6713	6513	6313
长期借款	8940	5119	4919	4719	4519
其他非流动负债	3342	1752	1794	1794	1794
<b>负债合计</b>	56695	44516	45411	47671	51047
少数股东权益	5809	6832	8136	9560	11168
股本	9331	9233	9233	9233	9233
资本公积	7865	6182	6182	6182	6182
留存收益	61852	65675	71959	78795	86513
归属母公司股东权益	76354	80669	85273	92109	99828
<b>负债和股东权益</b>	138858	132016	138819	149340	162043

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	16622	13264	17331	17471	18802
净利润	15156	13141	14819	16186	18274
折旧摊销	1803	1984	3105	3385	3568
财务费用	325	256	120	114	108
投资损失	-63	-86	-190	-203	-223
营运资金变动	-1367	-3260	-539	-2071	-2970
其他经营现金流	769	1228	17	60	45
<b>投资活动现金流</b>	-3987	-4548	-3534	-3512	-3504
资本支出	-4017	-4647	-3520	-3445	-3456
长期投资	-159	-52	-190	-190	-190
其他投资现金流	188	152	175	123	143
<b>筹资活动现金流</b>	-3145	-22079	-9054	-8339	-9355
短期借款	-1224	-1087	-100	-100	-100
长期借款	1418	-3821	-200	-200	-200
普通股增加	-100	-97	0	0	0
资本公积增加	-2276	-1683	0	0	0
其他筹资现金流	-963	-15390	-8754	-8039	-9055
<b>现金净增加额</b>	9603	-13375	4767	5620	5943

**利润表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	89341	92496	95172	101750	111253
营业成本	49733	51954	53296	56980	62302
营业税金及附加	705	692	714	763	834
营业费用	10747	12051	12848	13736	14463
管理费用	2771	3096	3331	3459	3671
研发费用	11393	11864	12277	12922	14129
财务费用	-750	-115	-605	-707	-825
资产减值损失	-463	-446	-146	-135	-124
其他收益	2560	2654	2855	2951	3115
公允价值变动收益	23	48	25	30	35
投资净收益	63	187	190	203	223
资产处置收益	-6	-15	-10	-10	-11
<b>营业利润</b>	16040	14312	16226	17635	19916
营业外收入	88	64	0	80	80
营业外支出	28	32	30	25	25
<b>利润总额</b>	16099	14343	16196	17690	19971
所得税	943	1202	1377	1504	1698
<b>净利润</b>	15156	13141	14819	16186	18274
少数股东损益	1048	1164	1304	1424	1608
<b>归属母公司净利润</b>	14108	11977	13515	14762	16666
EBITDA	17008	15963	18695	20368	22714
EPS (元/股)	1.53	1.30	1.46	1.60	1.80

**主要财务比率**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	7.4	3.5	2.9	6.9	9.3
营业利润(%)	8.5	-10.8	13.4	8.7	12.9
归属母公司净利润(%)	9.9	-15.1	12.8	9.2	12.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	44.3	43.8	44.0	44.0	44.0
净利率(%)	15.8	12.9	14.2	14.5	15.0
ROE(%)	18.5	14.8	15.8	16.0	16.7
ROIC(%)	14.4	13.5	14.2	14.3	14.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	40.8	33.7	32.7	31.9	31.5
净负债比率(%)	-39.5	-33.1	-36.2	-39.1	-41.4
流动比率	2.5	2.7	2.8	2.9	2.9
速动比率	2.0	2.1	2.2	2.3	2.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	2.7	2.5	2.5	2.6	2.6
应付账款周转率	2.8	2.6	2.6	2.7	2.7
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.53	1.30	1.46	1.60	1.80
每股经营现金流(最新摊薄)	1.80	1.44	1.88	1.89	2.04
每股净资产(最新摊薄)	8.27	8.74	9.24	9.98	10.81
<b>估值比率</b>					
P/E	19.1	22.4	19.9	18.2	16.1
P/B	3.5	3.3	3.2	2.9	2.7
EV/EBITDA	17.1	15.9	12.6	11.2	9.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月01日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com