

数码视讯(300079)

报告日期: 2025 年 09 月 09 日

## 整体向好发展, 前瞻布局 AI 技术

### ——数码视讯 2025 年中报业绩点评

#### 投资要点

##### □ 上半年公司业绩较去年实现明显好转

2025 年上半年, 公司实现营业收入 2.65 亿元, 同比增长 24.66%, 归母净利润 0.17 亿元, 同比增长 2747.64%, 扣非归母净利润 0.07 亿元, 同比增长 42.48%, 非经常性损益主要系交易性金融资产和负债产生的公允价值变动损益影响。上半年公司收入及扣非利润均实现较快增长, 显示主营业务整体向好发展。公司销售毛利率 56.86%, 同比下降 8.94pp, 主要系核心客户联通上半年集中出货, 低毛利的信息服务终端业务占比提升影响; 销售净利率 6.26%, 同比提升 6.13pp, 扣非后销售净利率 2.67%, 同比提升 0.34pp。

单二季度, 公司营业收入 1.34 亿元, 同比增长 20.07%, 归母净利润 0.09 亿元, 同比转亏为盈; 销售毛利率 55.11%, 同比下降 9.52pp, 销售净利率 6.66%, 同比提升 12.60pp, 扣非后销售净利率 0.54%, 同比提升 3.85pp。

##### □ 政策驱动业务稳步推进, 公司卡位优势明显

分产品看: 上半年公司视频技术产品及服务收入 0.90 亿元, 同比增长 8.33%, 收入占比 34.01%; 信息服务终端收入 0.57 亿元, 同比增长 272.85%, 收入占比 21.46%; 公共安全产品收入 0.22 亿元, 同比增长 5.24%, 收入占比 8.25%; 广电网络宽带接入设备收入 0.19 亿元, 同比增长 38.40%, 收入占比 7.34%; 金融行业相关产品收入 0.18 亿元, 同比增长 15.63%, 收入占比 6.70%; 云服务及大数据收入 0.11 亿元, 同比下降 14.04%, 收入占比 4.30%; 其他主营业务收入 0.47 亿元, 同比下降 6.19%, 收入占比 17.93%。

2025 年作为国家“超高清发展年”, 政策红利持续释放。未来三年将建成 50 个超高清频道, 终端普及量达 6.5 亿台, 超高清全链条升级正从技术探索阶段迈向规模化实施阶段。2025 年中国超高清视频产业规模预计突破 7 万亿元, 5G、AI 与超高清技术的融合应用催生海量设备升级需求, 为公司核心业务增长创造良好环境。政策推动下, 公司继续巩固行业领先地位, 持续迭代 4K/8K 超高清视频处理技术, 通过融合 5G、AI、大数据等技术, 深度赋能超高清产业生态, 有望迎来更好发展空间。

应急安全领域, 受益于国家应急广播总体规划加速落地, 公司是业内少数同时具备应急广播平台、传输覆盖设备、密码安全保护产品、接收终端的厂商, 同时也是广电业内少数同时具备国密应急广播安全产品和国密 CA, 并通过国密局商用认证及总局广科院检测的企业。公司在应急安全领域持续创新, 打造了应急广播快速传送通道、北斗短报文、天通卫星通信等应急广播解决方案并落地, 参与包括北京、天津、深圳、广州等多个地区的应急广播建设项目, 订单落地能力得到验证。

##### □ 前瞻布局 AI 技术, 产品化加速落地

8 月 26 日, 国务院发布《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》, AI+产业落地箭在弦上。公司正积极将 AI 技术融合核心技术, 在视频内容智能识别、生产、增强、感知等方向已有相应产品落地, 相关技术亦可在人脸识别、智能编辑、信息安全、自动驾驶、图像检索、智能家庭环境监测等诸多领域得以应用。此外, 公司也推出针对基于多模型协同的音视频 AI 鉴伪标识系统以及广电行业的 AI Agent (智能体) 等新品, 未来有望持续受益于人工智能应用加速落地。

##### □ 盈利预测及估值

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.6、0.7 和 0.8 亿元, 对应 PE 倍数分别为 142、118 和 102 倍, 维持“增持”评级。

##### □ 风险提示

新兴业务发展不及预期, AI 技术落地不及预期, 行业竞争加剧等。

#### 投资评级: 增持(维持)

分析师: 张建民

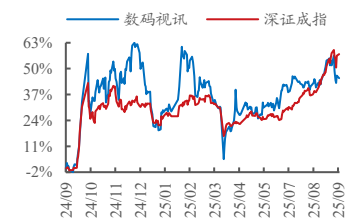
执业证书号: S1230518060001

zhangjianmin1@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 5.98
总市值(百万元)	8,527.65
总股本(百万股)	1,426.03

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《实现较好增长, 深化 4K/8K+AI+视频安全发展》 2023.04.17
- 《扣非净利较好增长, 超高清/应急广播等业务持续拓展——数码视讯 2022 年三季度报点评报告》 2022.10.26
- 《超高清/应急广播等建设提速, 利好公司发展——数码视讯半年报点评报告》 2022.09.01

## 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	669	914	1007	1106
(+/-) (%)	-5.14%	36.62%	10.23%	9.82%
归母净利润	24	60	72	83
(+/-) (%)	31.14%	146.24%	20.16%	15.36%
每股收益(元)	0.02	0.04	0.05	0.06
P/E	349.51	141.94	118.13	102.40

资料来源: Wind、浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	2957	3178	3294	3484
现金	1887	2165	2108	2171
交易性金融资产	380	206	263	283
应收账款	258	330	409	456
其它应收款	17	26	28	30
预付账款	17	16	20	24
存货	187	291	324	354
其他	211	144	142	166
<b>非流动资产</b>	1663	1557	1566	1488
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	117	111	119	115
固定资产	216	218	219	220
无形资产	334	278	222	165
在建工程	0	3	6	8
其他	996	946	1000	980
<b>资产总计</b>	4620	4734	4860	4973
<b>流动负债</b>	381	437	490	519
短期借款	0	0	0	0
应付款项	100	116	152	153
预收账款	12	19	22	22
其他	268	303	316	343
<b>非流动负债</b>	6	4	5	5
长期借款	0	0	0	0
其他	6	4	5	5
<b>负债合计</b>	387	441	494	524
少数股东权益	2	2	3	3
归属母公司股东权益	4231	4291	4363	4446
<b>负债和股东权益</b>	4620	4734	4860	4973

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	125	(76)	(8)	68
净利润	24	60	72	84
折旧摊销	89	85	85	86
财务费用	(72)	(37)	(34)	(32)
投资损失	(26)	(39)	(43)	(36)
营运资金变动	42	(52)	13	2
其它	68	(93)	(102)	(35)
<b>投资活动现金流</b>	(242)	317	(83)	(37)
资本支出	16	(19)	(19)	(19)
长期投资	16	18	(17)	6
其他	(273)	318	(46)	(24)
<b>筹资活动现金流</b>	(19)	37	34	32
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(19)	37	34	32
<b>现金净增加额</b>	(137)	278	(57)	62

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	669	914	1007	1106
营业成本	324	514	567	624
营业税金及附加	11	14	16	18
营业费用	99	119	126	133
管理费用	193	210	222	232
研发费用	106	119	121	127
财务费用	(72)	(37)	(34)	(32)
资产减值损失	30	(17)	(18)	(20)
公允价值变动损益	(0)	7	3	5
投资净收益	26	39	43	36
其他经营收益	12	22	19	17
<b>营业利润</b>	16	60	73	84
营业外收支	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	17	61	74	85
所得税	(7)	1	1	1
<b>净利润</b>	24	60	72	84
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	24	60	72	83
EBITDA	78	116	127	138
EPS (最新摊薄)	0.02	0.04	0.05	0.06

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	-5.14%	36.62%	10.23%	9.82%
营业利润	518.43%	271.35%	21.14%	15.43%
归属母公司净利润	31.14%	146.24%	20.16%	15.36%
<b>获利能力</b>				
毛利率	51.55%	43.75%	43.67%	43.63%
净利率	3.66%	6.60%	7.19%	7.55%
ROE	0.58%	1.41%	1.67%	1.89%
ROIC	-0.38%	0.71%	0.94%	1.17%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	8.37%	9.32%	10.17%	10.53%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	7.77	7.27	6.73	6.72
速动比率	7.28	6.61	6.06	6.04
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.15	0.20	0.21	0.23
应收账款周转率	3.10	3.46	3.21	3.16
应付账款周转率	5.54	6.21	5.53	5.33
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.02	0.04	0.05	0.06
每股经营现金	0.09	-0.05	-0.01	0.05
每股净资产	2.96	3.01	3.06	3.12
<b>估值比率</b>				
P/E	349.51	141.94	118.13	102.40
P/B	2.02	1.99	1.95	1.92
EV/EBITDA	69.99	32.22	20.96	13.79

资料来源：Wind、浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>