

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	64.25
总股本/流通股本(亿股)	2.62 / 1.38
总市值/流通市值(亿元)	168 / 89
52周内最高/最低价	64.25 / 25.39
资产负债率(%)	34.5%
市盈率	194.70
第一大股东	瞿磊

研究所

分析师: 李佩京  
SAC 登记编号: S1340525080003  
Email: lipeijing@cnpsec.com  
分析师: 王思  
SAC 登记编号: S1340525080002  
Email: wangsi1@cnpsec.com

盛视科技(002990)

智慧口岸稳健增长，算力业务起新航

● 事件

公司发布 25 年年报和 26Q1 季报。25 年全年，公司实现营收 14.45 亿元，同比+18.26%；实现归母净利润 8531.46 万元，同比-51.22%；实现扣非归母净利润 7075.27 万元，同比-51.65%。26Q1，公司实现营收 2.27 亿元，同比-25.38%；实现归母净利润 380.95 万元，同比-87.41%；实现扣非归母净利润 174.29 万元，同比-93.40%。

● 智慧口岸业务稳中有进，减值、研发等侵蚀短期利润

公司智慧口岸主业稳健，海外市场快速放量，构成基本面支撑。公司在智慧口岸领域深耕二十余年，已成长为国内领先的智慧口岸查验系统整体解决方案提供商。25 年公司智慧口岸业务实现营收 12.89 亿元，同比+25.11%，口岸查验系统解决方案在国内外持续落地。国内方面，公司深耕智慧口岸领域，业务内容和模式不断丰富，积极拓展综保区、特殊功能区等口岸外延领域，并推出中长期维保服务，进一步平滑收入波动。海外业务是全年最大亮点：2025 年海外业务确认收入同比增长 81.59%，公司在科特迪瓦、塞内加尔、利比亚等多个国家交付智慧海关方案，交通领域亦获得阿曼皇家警察等项目，海外市场正逐步成为公司第二增长曲线。

利润短期承压，预计后续回款及新业务放量有望增厚利润。25 年及 26Q1，公司利润均受资产减值、新业务投入、股权激励等影响。以 25 年为例，影响公司业绩的主要因素包括：(1) 计提各类资产减值准备 1.75 亿元；(2) 拓展战略性新业务致毛利率下降 5.27 个百分点；(3) 实施股权激励确认股份支付费用 3931.31 万元，同比增加 3413.21 万元；(4) 加大机器人等研发投入，研发费用 1.92 亿元，同比增加 3840.26 万元。我们认为，公司客户主要面向 G/B 端，未来随着化债政策及项目回款正常推进，利润有望得以冲回，且伴随着机器人、算力等新业务放量，利润有望进一步增厚。

● 算力租赁步入涨价周期，公司战略切入算力新业务

算力紧缺叠加上游存储等成本上升，促使算力租赁步入卖方涨价市场。Ornn 数据显示，近几个月来，高性能服务器在云端数据中心的现货租赁价格均大幅上涨。

公司稳步推进词元相关业务，申请 230 亿综合授信并着手 IT 设备采购。4 月中下旬，公司发布公告，拟向银行等金融机构、融资租赁机构等其他融资机构申请合计不超过人民币 230 亿元或等值外币的综合授信融资额度，同时先后发布不超过 11 亿、60 亿 IT 设备及零配件采购公告，正式切入算力新兴业务。我们认为，当前海内外 CSP 大厂持续押注算力 Capex，高端卡供给紧缺，大模型与大厂需求井喷，拿卡能力为第一竞争力，公司已着手实施 IT 设备采购，有望充分受益于算租涨价主升行情。

● **机器人业务稳步推进，长线布局 AI+多模态**

公司在机器人领域依托深圳、武汉、巴黎三大研发中心，持续推进人形机器人硬件迭代与软件算法优化，重点突破多机器人协同、复杂场景自主作业等关键技术。2025年7月，公司成功竞得 Aldebaran SAS 下属 NAO 机器人资产，有效完善了公司机器人技术体系，加速公司在人形机器人领域的研发进程和产业布局。公司以机器视觉为核心的 AI 技术积累深厚，在智慧口岸场景中已有大量成熟应用，未来向机器人赛道延伸具备技术协同优势，是长线战略布局的重要方向。我们认为，公司机器人业务已完成初步研发布局，后续有望加速商业化。

● **盈利预测与投资建议**

我们认为，盛视科技当前处于主业稳健增长，算力、机器人等新业务快速放量的关键转型期。预计 2026-2028 年公司营收为 21.46、44.02、82.74 亿元，同比+48.50%、105.09%、87.98%；归母净利润为 3.32、7.48、11.28 亿元，同比+288.92%、125.51%、50.72%。首次覆盖，给予“买入”评级。

● **风险提示：**

项目验收延迟风险、机器人业务不确定性、IT 设备采购不确定性、资产减值风险等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1445	2146	4402	8274
增长率(%)	18.26	48.50	105.09	87.98
EBITDA(百万元)	82.75	1197.82	2831.35	4269.19
归属母公司净利润(百万元)	85.31	331.81	748.26	1127.80
增长率(%)	-51.22	288.92	125.51	50.72
EPS(元/股)	0.33	1.27	2.86	4.31
市盈率(P/E)	165.22	42.48	18.84	12.50
市净率(P/B)	5.66	5.20	4.36	3.51
EV/EBITDA	73.65	17.60	11.02	8.63

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	1445	2146	4402	8274	营业收入	18.3%	48.5%	105.1%	88.0%
营业成本	903	1324	2925	5834	营业利润	-58.9%	320.1%	115.4%	54.2%
税金及附加	8	11	23	44	归属于母公司净利润	-51.2%	288.9%	125.5%	50.7%
销售费用	66	86	116	174	<b>获利能力</b>				
管理费用	60	78	98	137	毛利率	37.5%	38.3%	33.6%	29.5%
研发费用	192	240	287	374	净利率	5.9%	15.5%	17.0%	13.6%
财务费用	0	186	591	920	ROE	3.4%	12.2%	23.2%	28.1%
资产减值损失	-6	0	0	0	ROIC	2.9%	4.4%	6.2%	7.4%
<b>营业利润</b>	<b>70</b>	<b>296</b>	<b>637</b>	<b>982</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	2	1	1	资产负债率	34.5%	80.7%	88.2%	89.3%
营业外支出	2	1	2	1	流动比率	2.43	2.25	1.70	1.44
<b>利润总额</b>	<b>69</b>	<b>296</b>	<b>636</b>	<b>982</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	-16	-36	-112	-146	应收账款周转率	1.07	1.20	1.33	1.29
<b>净利润</b>	<b>85</b>	<b>332</b>	<b>748</b>	<b>1128</b>	存货周转率	3.51	3.76	4.34	4.20
<b>归母净利润</b>	<b>85</b>	<b>332</b>	<b>748</b>	<b>1128</b>	总资产周转率	0.40	0.24	0.21	0.26
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.33</b>	<b>1.27</b>	<b>2.86</b>	<b>4.31</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.33	1.27	2.86	4.31
货币资金	1326	2525	2915	2763	每股净资产	9.51	10.36	12.34	15.32
交易性金融资产	0	0	0	0	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	1417	2183	4478	8425	PE	165.22	42.48	18.84	12.50
预付款项	17	44	77	174	PB	5.66	5.20	4.36	3.51
存货	277	427	921	1858	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>3105</b>	<b>5274</b>	<b>8568</b>	<b>13545</b>	净利润	85	332	748	1128
固定资产	333	5279	12688	18058	折旧和摊销	25	716	1604	2368
在建工程	0	2500	4750	4375	营运资本变动	-88	-429	-632	-1316
无形资产	31	29	28	27	其他	134	173	442	874
<b>非流动资产合计</b>	<b>699</b>	<b>8802</b>	<b>18718</b>	<b>23870</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>156</b>	<b>792</b>	<b>2162</b>	<b>3054</b>
<b>资产总计</b>	<b>3804</b>	<b>14075</b>	<b>27286</b>	<b>37415</b>	资本开支	-50	-8798	-11494	-7490
短期借款	0	500	1000	1500	其他	14	24	68	79
应付票据及应付账款	831	1142	2608	5116	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-37</b>	<b>-8774</b>	<b>-11426</b>	<b>-7411</b>
其他流动负债	448	703	1429	2768	股权融资	69	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>1279</b>	<b>2344</b>	<b>5037</b>	<b>9384</b>	债务融资	0	9504	10500	5500
其他	35	9019	19019	24019	其他	-67	-320	-846	-1295
<b>非流动负债合计</b>	<b>35</b>	<b>9019</b>	<b>19019</b>	<b>24019</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>2</b>	<b>9184</b>	<b>9654</b>	<b>4205</b>
<b>负债合计</b>	<b>1314</b>	<b>11363</b>	<b>24055</b>	<b>33403</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>118</b>	<b>1199</b>	<b>390</b>	<b>-152</b>
股本	262	262	262	262					
资本公积金	1150	1150	1150	1150					
未分配利润	1000	1176	1583	2195					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	77	124	236	405					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2490</b>	<b>2712</b>	<b>3231</b>	<b>4012</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>3804</b>	<b>14075</b>	<b>27286</b>	<b>37415</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

### 上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

### 深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048