

信义山证汇通天下

证券研究报告

行业应用软件

盛视科技（002990.SZ）

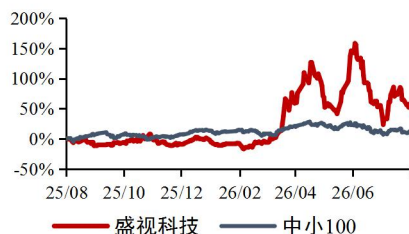
买入-A(首次)

智算业务核心驱动公司上半年收入快速增长

2026 年 8 月 28 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 8 月 27 日

收盘价（元/股）：	48.27
年内最高/最低（元/股）：	81.62/25.22
流通 A 股/总股本（亿股）：	1.38/2.62
流通 A 股市值（亿元）：	66.62
总市值（亿元）：	126.40

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	0.42
摊薄每股收益(元/股)：	0.42
每股净资产(元/股)：	9.83
净资产收益率(%)：	4.14

资料来源：常闻

分析师：

盖斌赫

执业登记编码：S0760522050003

邮箱：gaibinhe@sxzq.com

邹昕宸

执业登记编码：S0760526060002

邮箱：zouxinchen@sxzq.com

事件描述

➢ 8 月 18 日，公司发布 2026 年半年报，其中，2026 上半年公司实现收入 7.34 亿元，同比增长 33.73%，上半年实现归母净利润 1.07 亿元，同比高增 342.91%，实现扣非净利润 1.04 亿元，同比增 566.84%；2026 年二季度公司实现收入 5.07 亿元，同比高增 107.27%，二季度实现归母净利润 1.03 亿元，上年同期为-0.06 亿元，实现扣非净利润 1.03 亿元，而上年同期为-0.11 亿元。

事件点评

➢ 智算业务成公司上半年收入高增的核心驱动力。分业务看，1）由于部分项目验收延后，收入确认节奏导致今年上半年公司传统业务收入有所下滑，其中智慧口岸查验系统解决方案业务实现收入 3.37 亿元，同比减少 31.53%，智能交通及其他业务实现收入 0.41 亿元，同比减少 26.72%；2）随着算力基础设施布局取得初步成果，上半年公司智算业务实现收入 3.55 亿元，成为业务新增量。今年上半年公司毛利率达 41.53%，较上年同期提高 2.24 个百分点。在利润端，虽然上半年由于设立法国子公司导致员工薪酬及办公运营费用增加，但在收入端规模效应影响下，公司整体期间费用率仍较上年同期降低 3.23 个百分点。与此同时，上半年公司计提各类资产减值 0.27 亿元，较去年同期减少 0.51 亿元，对当期净利润影响降低，助推今年上半年公司净利率达 14.53%，较上年同期提高 10.14 个百分点。

➢ 供需两端将共同支撑公司算力业务加速兑现。具体而言，在供给端，公司于今年 4 月 15 日和 4 月 29 日分别发布预计总金额不超过 11 亿元和预计总金额不超过 60 亿元的 IT 设备及零部件采购公告，并且在美国对高端芯片出口审查持续收紧的情况下，公司仍在较短时间内完成算力集群项目交付并开始运营，彰显公司具备较强的供应链能力；在需求端，今年 5 月 27 日公司发布公告称，子公司盛视技术与客户签署了《算力产业合作协议》，合作对应的业务体量合计约 60 亿元，协议期 5 年。而在整个算力行业供需存在巨大缺口的背景下，未来公司客户订单有望进一步突破。

投资建议

➢ 公司作为国内智慧口岸领域的龙头企业，在巩固智慧口岸和“AI+行业”应用业务基本盘的同时，快速布局智算业务并已开始贡献核心业绩增量，考虑到公司具备较强的供应链能力且管理层对于算力业务投入的决心十分坚定，未来智算业务有望持续加速增长，预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 2.27\3.59\4.27，对应公司 8 月 27 日收盘价 48.27 元，2026-2028 年 PE 分别为 21.2\13.5\11.3，首次覆盖，给予“买入-A”评级。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

风险提示

- **国际政治经济局势多变的风险：**目前国际政治经济形势复杂严峻，给全球经济发展带来了很多不确定性的影响，尤其是若中美博弈下美国海外高端芯片出口管制政策进一步加码，可能会对公司智算业务的供货渠道产生重大不利影响，进而影响智算业务开展；
- **设备采购风险：**相关的 IT 设备及零配件是公司发展智算业务的基础，若因受中美科技博弈深化或渠道商违约等因素影响导致设备无法按期到货，可能会对公司智算业务发展产生不利影响；
- **设备部署不及预期：**AI 服务器等设备到货后公司需要进行组网调优等部署工作，若部署速度太慢，可能会影响客户业务开展，进而影响后续客户采购或租赁公司智算产品；
- **资产负债率上升风险：**智算业务开展需要大量资金投入，为推进该业务，公司大力拓展融资渠道，债务规模增加，资产负债率将维持较高水平，财务风险也将增加；
- **现金流风险：**智算业务开展需要重资产投入，可能会影响公司现金流表现；
- **算力租赁价格持续快速下降风险：**若未来算力租赁价格出现持续快速下降，可能会导致公司前期高价采购的设备资产只能折价出租，进而影响公司利润表现；
- **AI 需求不及预期：**若未来模型训练及推理需求增长不及预期，智算需求可能也无法维持高景气，进而可能对公司智算业务开展造成重大负面影响；
- **应收款项计提减值风险：**随着公司业务规模增长，同时受结算周期影响，公司应收款项余额处于相对较高水平。若公司不能及时收回款项，将按照会计准则的要求计提资产减值准备，进而对公司利润造成不利影响；
- **市场竞争加剧风险：**因具有较好的市场发展前景，公司所处的“AI+行业”应用业务和智算业务面临更多市场参与者加入，公司若不能维持现有优势，可能会面临市场竞争加剧、业务拓展不及预期的风险；
- **合同履约风险：**智算业务主要下游客户为互联网大厂和大模型厂商，合同长周期履约受行业景气与客户经营波动影响，若 AI 算力行业景气度降低或客户资本开支缩减，可能会对公司智算业务的合同履约产生不利影响；
- **新品迭代不及预期：**公司在传统基本盘之外，正持续布局机器人、AI 行业应用等新产品线，若因研发投入不足或研发方向不符合客户需求导致新产品推出节奏放缓或新品市场反馈一般，可能会对公司经营发展产生负面影响。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,222	1,445	3,036	5,250	7,485
YoY(%)	-22.3	18.3	110.0	73.0	42.6
净利润(百万元)	175	85	595	939	1,118
YoY(%)	-11.8	-51.2	597.8	57.7	19.1
毛利率(%)	42.7	37.5	40.2	35.3	30.5
EPS(摊薄/元)	0.67	0.33	2.27	3.59	4.27
ROE(%)	7.3	3.4	19.5	23.8	22.3
P/E(倍)	72.3	148.2	21.2	13.5	11.3
P/B(倍)	5.3	5.1	4.1	3.2	2.5
净利率(%)	14.3	5.9	19.6	17.9	14.9

资料来源：常闻，山西证券研究所



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2834	3105	5626	3677	3839
现金	1199	1326	3369	804	374
应收票据及应收账款	1311	1417	1342	1496	1440
预付账款	34	17	77	110	143
存货	237	277	756	1176	1785
其他流动资产	54	67	81	91	97
非流动资产	614	699	4843	14174	18129
长期投资	21	21	26	28	30
固定资产	173	333	4429	13687	17596
无形资产	32	31	29	27	26
其他非流动资产	388	314	359	432	477
资产总计	3448	3804	10468	17850	21968
流动负债	1017	1279	4064	4671	7707
短期借款	0	0	1695	0	1907
应付票据及应付账款	563	831	783	1082	1145
其他流动负债	454	448	1586	3588	4654
非流动负债	30	35	3346	9235	9258
长期借款	0	0	3312	9200	9223
其他非流动负债	30	35	35	35	35
负债合计	1047	1314	7410	13906	16965
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	256	262	262	262	262
资本公积	1045	1150	1150	115	
留存收益	1105	1135	1522	2114	2859
归属母公司股东权益	2400	2490	3059	3945	5003
负债和股东权益	3448	3804	10468	17850	21968

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	80	156	625	1757	2391
净利润	175	85	595	939	1118
折旧摊销	12	16	132	505	893
财务费用	-4	0	130	327	494
投资损失	-22	-14	-20	-20	-19
营运资金变动	-221	-127	-212	6	-95
其他经营现金流	140	195	0	0	0
投资活动现金流	13	-37	-4256	-9816	-4830
筹资活动现金流	-118	2	5674	5493	102
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.67	0.33	2.27	3.59	4.27
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.60	2.39	6.71	9.13
每股净资产(最新摊薄)	9.17	9.51	11.68	15.06	19.11

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1222	1445	3036	5250	7485
营业成本	701	903	1816	3395	5202
营业税金及附加	7	8	14	26	38
营业费用	67	66	71	76	86
管理费用	42	60	84	95	101
研发费用	153	192	223	248	302
财务费用	-4	0	130	327	494
资产减值损失	-136	-175	-192	-238	-281
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	22	14	20	20	19
营业利润	171	70	538	878	1012
营业外收入	2	1	1	1	1
营业外支出	0	2	2	2	2
利润总额	173	69	537	877	1011
所得税	-2	-16	-59	-62	-107
税后利润	175	85	595	939	1118
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	175	85	595	939	1118
EBITDA	161	59	742	1611	2258

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-22.3	18.3	110.0	73.0	42.6
营业利润(%)	-19.8	-58.9	664.1	63.3	15.3
归属于母公司净利润(%)	-11.8	-51.2	597.8	57.7	19.1
获利能力					
毛利率(%)	42.7	37.5	40.2	35.3	30.5
净利率(%)	14.3	5.9	19.6	17.9	14.9
ROE(%)	7.3	3.4	19.5	23.8	22.3
ROIC(%)	6.1	2.1	7.6	7.6	7.8
偿债能力					
资产负债率(%)	30.4	34.5	70.8	77.9	77.2
流动比率	2.8	2.4	1.4	0.8	0.5
速动比率	2.5	2.2	1.2	0.5	0.2
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	0.9	1.1	2.2	3.7	5.1
应付账款周转率	1.1	1.3	2.3	3.6	4.7
估值比率					
P/E	72.27	148.15	21.23	13.46	11.31
P/B	5.3	5.1	4.1	3.2	2.5
EV/EBITDA	71.6	192.9	20.4	14.6	11.8

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制件，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

