海康威视（002415）

端侧 AI 赋能场景数字化，物理 AI 与科学仪器拓展成长空间

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	92,496	92,508	100,830	109,837	122,399
同比（%）	3.53	0.01	9.00	8.93	11.44
归母净利润（百万元）	11,977	14,195	18,035	20,063	22,652
同比（%）	(15.10)	18.52	27.05	11.25	12.91
EPS-最新摊薄（元/股）	1.31	1.55	1.97	2.19	2.47
P/E（现价&最新摊薄）	27.00	22.78	17.93	16.12	14.28

投资要点

- **AI 解决方案加速千行百业延伸，场景数字化空间持续打开：**公司 AI 相关解决方案在各应用领域持续取得客户突破，应用场景不断丰富。11 月 17 日，公司官宣与福船集团及海淀运维举行战略合作签约仪式，围绕风电运维、智慧船舶和船厂安全生产等课题展开探讨；11 月 9—11 日，海康威视亮相中国国际城市轨道交通展，展示设备智能巡检、基础设施监测、施工风险预警等方案；结合 10 月工博会推出的机械臂防碰撞、人员行为合规检测等产品，观澜大模型正加速向摄像机等前端设备下沉，形成“感知—分析—预警”的实时闭环。机械臂防碰撞方案在试点中实现 99%以上的人员识别准确率，体现端侧 AI 在实时响应、降本增效方面的应用价值。我们认为，端侧 AI 有望推动公司客户需求从传统安防向生产运营、设备维护和质量检测等领域拓展。

- **物理 AI 产品向自主决策与执行升级，海康机器人商业化基础扎实：**11 月 3—6 日，控股子公司海康机器人以“具身智造”为主题亮相 CeMAT，集中展示 40 余款产品。其中，“明智”系列将感知、决策与执行集成于机器人本体，最快 30 分钟完成部署；双臂工作站、3D 视觉引导装配等方案则进一步拓展抓取、装配及柔性作业能力。截至 2026 年 7 月，海康机器人移动机器人累计下线超 20 万台，2026H1 机器人业务收入同比增长 28.34%。我们认为，公司在工业场景积累的客户资源、机器视觉技术及规模化交付能力，有望为具身智能产品商业化提供重要支撑。

- **科学仪器新品拓宽多模态感知边界，打开 AI 应用新场景：**11 月 12 日，海康威视正式发布 DI-AL6160 高效液相色谱仪，升级输液泵、进样器及光学检测器等核心硬件，并引入 LabPilot AI 方法开发助手，支持色谱条件模拟、结果预测及优化，通过视觉识别和异常自诊断提升实验室自动化水平。公司同时明确“从宏观感知迈向微观感知”的战略方向，布局光谱、显微及色谱质谱等产品线。我们认为，公司在光学、传感、精密制造及 AI 算法方面的积累具有跨场景复用潜力，有望持续拓展工业质检、生命科学等增量市场，看好智能物联业务的长期成长空间。

- **盈利预测与投资评级：**公司作为全球安防龙头与智能物联核心厂商，依托“云边融合”技术架构与全栈 AI 能力，在多维感知、大数据、模型算法、场景应用等环节持续筑高护城河。我们调整公司 2026-2027 年营业收入预测至 1008/1098 亿元（原值 1080/1179 亿元），新增 2028 年营业收入预测 1224 亿元；考虑公司“以利润为中心”的经营策略落地良好、盈利能力持续改善，上调 2026-2027 年归母净利润预测至 180/201 亿元（原值 158/181 亿元），新增 2028 年归母净利润预测 227 亿元，维持“买入”评级。

- **风险提示：**国内经济转型风险，技术更新换代风险，供应链风险等。

2026 年 11 月 18 日

证券分析师 陈海进
执业证书：S0600525020001
chenhj@dwzq.com.cn
证券分析师 王紫敬
执业证书：S0600521080005
021-60199781
wangzj@dwzq.com.cn
研究助理 郭雄飞
执业证书：S0600126060019
guoxf@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	35.29
一年最低/最高价	28.61/39.18
市净率(倍)	3.84
流通 A 股市值(百万元)	319,236.65
总市值(百万元)	323,428.32

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.20
资产负债率(%,LF)	33.84
总股本(百万股)	9,164.87
流通 A 股(百万股)	9,046.09

相关研究

《海康威视(002415)：2025 年三季报业绩点评：净利润同比高增，AI 与海外共振驱动增长新曲线》

2025-10-20

《海康威视(002415)：主业与创新业务协同并进，编织智能物联生态网络》

2025-09-18

请务必阅读正文之后的免责声明部分

海康威视三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**106,408**	**119,104**	**141,269**	**166,984**
货币资金及交易性金融资产	46,508	57,176	75,455	94,723
经营性应收款项	36,151	39,682	41,877	45,904
存货	20,472	19,326	20,893	23,105
合同资产	974	1,110	1,185	1,324
其他流动资产	2,303	1,809	1,858	1,927
非流动资产	**31,641**	**30,879**	**35,015**	**39,125**
长期股权投资	1,669	1,969	2,369	2,869
固定资产及使用权资产	20,619	23,581	26,417	29,126
在建工程	1,914	2,714	3,514	4,314
无形资产	1,830	1,910	1,990	2,070
商誉	311	331	351	371
长期待摊费用	148	148	148	148
其他非流动资产	5,149	226	226	226
资产总计	**138,050**	**149,983**	**176,284**	**206,109**
流动负债	**43,996**	**37,292**	**41,542**	**46,333**
短期借款及一年内到期的非流动负债	6,625	2,689	2,685	2,679
经营性应付款项	20,628	19,046	21,507	24,144
合同负债	4,200	2,832	3,493	3,999
其他流动负债	12,542	12,725	13,857	15,511
非流动负债	**2,837**	**1,741**	**1,741**	**1,741**
长期借款	1,211	1,211	1,211	1,211
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	299	299	299	299
其他非流动负债	1,327	231	231	231
负债合计	**46,833**	**39,033**	**43,283**	**48,074**
归属母公司股东权益	83,348	101,363	121,430	144,086
少数股东权益	7,869	9,587	11,571	13,949
所有者权益合计	**91,217**	**110,951**	**133,001**	**158,035**
负债和股东权益	**138,050**	**149,983**	**176,284**	**206,109**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**92,508**	**100,830**	**109,837**	**122,399**
营业成本(含金融类)	50,067	53,440	58,214	64,871
税金及附加	767	1,008	990	857
销售费用	12,348	12,100	12,137	13,464
管理费用	2,995	3,025	3,295	3,672
研发费用	11,753	12,604	14,279	15,912
财务费用	(526)	(525)	(685)	(959)
加:其他收益	2,840	2,218	2,197	2,448
投资净收益	248	215	252	282
公允价值变动	(18)	0	0	0
减值损失	(1,237)	(24)	(24)	(24)
资产处置收益	27	8	12	16
营业利润	**16,963**	**21,596**	**24,045**	**27,305**
营业外净收支	50	50	50	50
利润总额	**17,013**	**21,646**	**24,095**	**27,355**
减:所得税	1,580	1,893	2,048	2,325
净利润	**15,434**	**19,753**	**22,047**	**25,030**
减:少数股东损益	1,238	1,719	1,984	2,378
归属母公司净利润	**14,195**	**18,035**	**20,063**	**22,652**
每股收益-最新股本摊薄(元)	1.55	1.97	2.19	2.47
EBIT	16,208	19,403	21,426	24,018
EBITDA	18,263	20,741	22,891	25,608
毛利率(%)	45.88	47.00	47.00	47.00
归母净利率(%)	15.35	17.89	18.27	18.51
收入增长率(%)	0.01	9.00	8.93	11.44
归母净利润增长率(%)	18.52	27.05	11.25	12.91

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	25,339	17,937	23,760	24,819
投资活动现金流	(3,417)	(2,155)	(5,305)	(5,371)
筹资活动现金流	(11,763)	(5,114)	(176)	(179)
现金净增加额	10,151	10,668	18,279	19,268
折旧和摊销	2,054	1,338	1,464	1,590
资本开支	(3,491)	(5,161)	(5,157)	(5,153)
营运资本变动	6,988	(5,399)	367	(1,649)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	9.09	11.06	13.25	15.72
最新发行在外股份（百万股）	9,165	9,165	9,165	9,165
ROIC(%)	15.15	16.51	15.54	14.68
ROE-摊薄(%)	17.03	17.79	16.52	15.72
资产负债率(%)	33.92	26.02	24.55	23.32
P/E（现价&最新股本摊薄）	22.78	17.93	16.12	14.28
P/B（现价）	3.88	3.19	2.66	2.24

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn