

# 海康威视 (002415)

## 2024 年中报业绩点评：传统业务短期承压，创新业务支撑长期稳健增长

买入 (维持)

2024 年 08 月 21 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005  
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001  
maty@dwzq.com.cn

证券分析师 王润芝

执业证书: S0600524070004  
wangrz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	83166	89340	98238	110794	123794
同比 (%)	2.14	7.42	9.96	12.78	11.73
归母净利润 (百万元)	12838	14108	14893	17288	19163
同比 (%)	(23.59)	9.89	5.56	16.08	10.85
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.39	1.53	1.61	1.87	2.08
P/E (现价&最新摊薄)	19.02	17.30	16.39	14.12	12.74

事件: 公司发布 2024 年中报

■ **整体业绩稳健增长，成本优化与创新发**展塑造长期竞争力: 公司 2024 年上半年实现营收 412.1 亿元，同比增加 10%，归母净利润 50.6 亿元，同比下降 5%，扣非归母净利润 52.4 亿元，同比增长 4%，其中二季度单季营收 233.9 亿元，同比增长 9%，归母净利润 31.5 亿元，同比下滑 11%，扣非归母净利润 34.8 亿元，同比微增 0.02%，在国内经济波动企稳、海外市场逐步复苏的外部环境下，公司业绩整体稳中向好。公司 2024 年上半年业绩表现稳健主要归因于公司持续优化的成本结构与创新驱动的收入增长: 1) 在智能物联和场景数字化领域的持续投入，使得高附加值产品的销售放量，推动整体收入增长。2) 公司加大研发投入，并通过提高管理和销售效率，进一步优化了产品结构，提升主要产品的毛利率。3) 加强成本管控和提升产线自动化效率，有效抵消了部分成本压力。随着公司在创新领域的持续突破和全球市场的深耕，公司未来有望继续保持稳健增长态势。

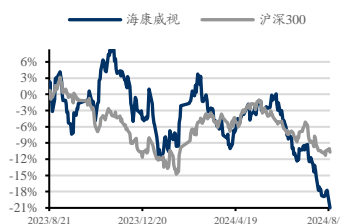
■ **传统业务短期承压，AI 赋能数字化转型带来长期增长动能:** 2024 年上半年，公司 PBG/EBG/SMBG 三大事业群分别实现收入 56.93 亿元/74.89 亿元/57.89 亿元，同比增速分别为-9.25%/7.05%/0.64%。2024 年上半年早地方财政资金投入收紧、下游各行业整体投资放缓等多因素影响下，公司传统业务收入承压。在以技术创新促进政府企业提质增效降本、推动经济高质量发展的确定趋势下，公司持续推进 AI 大模型赋能企业数字化转型，有望为公司三大事业群带来长期增长动能。

■ **汽车电子、机器人与热成像领跑创新业务，打造新增长引擎:** 2024 年上半年，公司创新业务实现收入 103.28 亿元，同比增长 26.13%，占公司营收比重达到 25.06%。在创新业务领域，公司在汽车电子、机器人和热成像技术方面表现尤为突出。汽车电子业务收入在 2024 年上半年同比增长超过 60%，主要受益于与雷达子公司森思泰克的重组合并，以及国内外乘用车市场的快速发展。机器人业务中的机器视觉和 AGV 领域凭借出色的技术能力，在国内外市场中尤其是工厂内物流自动化方面应用展现出明显的竞争优势。热成像技术则在应急管理和防灾救灾等领域需求大幅增加，进一步推动了该业务的快速增长。这些创新业务与传统业务形成了互补，为公司未来的持续发展奠定坚实基础。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑到当前国内有效需求不足、预期偏弱的客观压力，我们下调对公司的业绩预期，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 149/173/192 亿元 (前次预测值为 163/192/217 亿元)，当前市值对应 PE 分别为 16/14/13 倍。公司是智能安防行业领军者，当前推进新领域布局，创新业务收入及营收占比持续提升，维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 地缘政治环境风险; 技术更新换代风险; 全球经济下行风险; 汇率波动风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	26.44
一年最低/最高价	26.20/37.75
市净率(倍)	3.35
流通 A 股市值(百万元)	240,762.61
总市值(百万元)	244,125.76

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	7.90
资产负债率(% ,LF)	37.44
总股本(百万股)	9,233.20
流通 A 股(百万股)	9,106.00

### 相关研究

《海康威视(002415): AI 赋能传统安防龙头，布局创新业务构筑新增长极》

2024-05-26

《海康威视(002415): 2022 年半年度报告点评: 收入符合预期，盈利端更多关注乌云背后的幸福线》

2022-08-15

海康威视三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>113,151</b>	<b>125,692</b>	<b>151,001</b>	<b>178,314</b>	<b>营业总收入</b>	<b>89,340</b>	<b>98,238</b>	<b>110,794</b>	<b>123,794</b>
货币资金及交易性金融资产	49,630	56,721	76,462	100,238	营业成本(含金融类)	49,637	54,993	62,350	70,057
经营性应收款项	40,524	44,193	47,494	49,047	税金及附加	705	776	875	978
存货	19,211	20,731	22,731	24,449	销售费用	10,843	11,690	12,741	14,236
合同资产	1,173	1,355	1,511	1,673	管理费用	2,770	3,045	3,435	3,838
其他流动资产	2,613	2,692	2,802	2,907	研发费用	11,393	12,771	13,849	15,474
<b>非流动资产</b>	<b>25,697</b>	<b>24,251</b>	<b>22,616</b>	<b>20,902</b>	财务费用	(750)	(468)	(568)	(895)
长期股权投资	1,151	1,201	1,251	1,301	加:其他收益	2,560	2,554	2,548	2,538
固定资产及使用权资产	12,029	11,704	10,894	9,743	投资净收益	63	150	140	130
在建工程	4,308	3,015	2,111	1,478	公允价值变动	23	0	0	0
无形资产	1,810	1,930	2,040	2,140	减值损失	(1,343)	(1,180)	(980)	(680)
商誉	311	311	311	311	资产处置收益	(6)	(7)	(7)	(5)
长期待摊费用	177	187	197	207	<b>营业利润</b>	<b>16,039</b>	<b>16,947</b>	<b>19,812</b>	<b>22,089</b>
其他非流动资产	5,910	5,901	5,811	5,721	营业外净收支	60	70	70	70
<b>资产总计</b>	<b>138,848</b>	<b>149,943</b>	<b>173,616</b>	<b>199,216</b>	<b>利润总额</b>	<b>16,099</b>	<b>17,017</b>	<b>19,882</b>	<b>22,159</b>
<b>流动负债</b>	<b>44,412</b>	<b>50,178</b>	<b>53,659</b>	<b>57,428</b>	减:所得税	943	1,021	1,193	1,330
短期借款及一年内到期的非流动负债	7,934	9,422	8,822	8,622	<b>净利润</b>	<b>15,156</b>	<b>15,996</b>	<b>18,689</b>	<b>20,829</b>
经营性应付款项	20,327	22,685	25,719	28,801	减:少数股东损益	1,048	1,104	1,402	1,666
合同负债	2,978	3,340	3,767	4,209	<b>归属母公司净利润</b>	<b>14,108</b>	<b>14,893</b>	<b>17,288</b>	<b>19,163</b>
其他流动负债	13,174	14,731	15,351	15,795	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.53	1.61	1.87	2.08
非流动负债	12,272	12,274	13,776	14,778	EBIT	15,205	16,549	19,315	21,263
长期借款	8,940	10,640	12,140	13,140	EBITDA	17,008	18,327	21,190	23,207
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	44.44	44.02	43.72	43.41
租赁负债	344	346	348	350	归母净利率(%)	15.79	15.16	15.60	15.48
其他非流动负债	2,988	1,288	1,288	1,288	收入增长率(%)	7.42	9.96	12.78	11.73
<b>负债合计</b>	<b>56,684</b>	<b>62,452</b>	<b>67,436</b>	<b>72,206</b>	归母净利润增长率(%)	9.89	5.56	16.08	10.85
归属母公司股东权益	76,354	80,578	97,866	117,029					
少数股东权益	5,809	6,913	8,315	9,981					
<b>所有者权益合计</b>	<b>82,164</b>	<b>87,491</b>	<b>106,181</b>	<b>127,010</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>138,848</b>	<b>149,943</b>	<b>173,616</b>	<b>199,216</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	16,623	16,793	19,374	23,535	每股净资产(元)	8.18	8.73	10.60	12.67
投资活动现金流	(3,987)	(63)	(76)	(75)	最新发行在外股份(百万股)	9,233	9,233	9,233	9,233
筹资活动现金流	(3,145)	(9,616)	444	316	ROIC(%)	15.53	15.01	15.43	14.45
现金净增加额	9,604	7,093	19,742	23,776	ROE-摊薄(%)	18.48	18.48	17.66	16.37
折旧和摊销	1,803	1,777	1,875	1,944	资产负债率(%)	40.82	41.65	38.84	36.25
资本开支	(4,017)	(217)	(207)	(195)	P/E(现价&最新股本摊薄)	17.30	16.39	14.12	12.74
营运资本变动	(1,366)	(2,364)	(2,421)	(204)	P/B(现价)	3.23	3.03	2.49	2.09

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。

## 免责声明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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>