

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

买入（维持）

2025 年 09 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

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	89,341	92,496	97,332	108,012	117,903
同比（%）	7.42	3.53	5.23	10.97	9.16
归母净利润（百万元）	14,108	11,977	13,695	15,655	17,923
同比（%）	9.89	(15.10)	14.34	14.31	14.49
EPS-最新摊薄（元/股）	1.54	1.31	1.49	1.71	1.96
P/E（现价&最新摊薄）	19.98	23.53	20.58	18.00	15.72

投资要点

- **全球安防产业龙头，开拓场景数字化业务的打开成长新空间。**公司以智能物联为战略定位，深耕产业二十余年，服务于安防与场景数字化业务，构建覆盖全球的完善市场营销、销售管理、技术服务体系。公司基于对智能物联产业的深厚积累，持续拓展物联感知边界，推动多模态大模型技术落地实践，以大数据与软件能力构建应用闭环，助力全社会的数字化转型。公司以视频感知技术为起点，不断拓展和丰富更多维度的物联感知能力。公司顺应人工智能快速发展的行业趋势，前瞻性地布局多模态大模型技术，2023 年发布观澜大模型，将人工智能算法能力从视觉算法拓展到多模态算法，实现了软硬件应用的多维度升级。
- **创新业务板块多元布局注入发展动能，编织智能物联生态网络。**公司创新业务板块布局多元，分为八大方向。创新业务占公司营收比持续提升，其中海康机器人、萤石网络、海康汽车电子、海康微影等主要业务均已在各自领域取得领先地位。海康机器人聚焦工业物联网、智慧物流和智能制造，已经成为国内行业龙头公司；萤石网络掌握从硬件设计研发制造到物联云平台的全面能力，已成为行业内少有的具备完整垂直一体化服务能力的 AIoT 企业；海康微影深耕高附加值 MEMS、光电器件和传感器技术，构建温度、压力、流量、物位等多维感知能力，已成为国内热成像领域领军企业。其他创新业务都处于高速发展期，市场竞争力持续提升。创新业务与主业共同围绕智能物联业务方向，业务布局有统有分，共同支撑公司业务的持续稳定增长，助力公司行稳致远。
- **AI 大模型发展催生新业态，为主营及创新业务注入发展新动能。**AI 大模型技术突破不断带来发展机遇。一方面，公司持续发展多维感知、人工智能与大数据技术，推进数字化产品的创新研发与大模型应用的有效落地，推出适应新场景与需求、功能形态多样的新产品，持续拓展场景数字化业务，为国内主业开辟出新的增长空间。另一方面，海康机器人、萤石网络、海康汽车电子、海康微影等创新业务均已在各自领域取得领先地位，保障公司业务增长。公司主业与创新业务协同并进，共同为公司长期可持续发展提供坚实支撑。
- **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。我们基于公司业绩公告，预计公司将在 2025-2027 年实现营业收入 973/1080/1179 亿元，实现归母净利润 137/157/179 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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	30.75
一年最低/最高价	24.83/35.52
市净率(倍)	3.61
流通 A 股市值(百万元)	278,177.83
总市值(百万元)	281,819.80

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.51
资产负债率(%，LF)	31.03
总股本(百万股)	9,164.87
流通 A 股(百万股)	9,046.43

相关研究

《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》

2024-08-21

《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

海康威视三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	102,481	105,624	123,285	142,355	营业总收入	92,496	97,332	108,012	117,903
货币资金及交易性金融资产	36,271	44,834	57,551	71,639	营业成本(含金融类)	51,954	54,230	59,791	65,463
经营性应收款项	43,589	38,189	41,212	44,149	税金及附加	692	973	952	825
存货	19,111	19,612	21,459	23,315	销售费用	12,051	12,167	12,745	12,026
合同资产	986	1,358	1,374	1,507	管理费用	3,096	3,212	3,240	3,301
其他流动资产	2,524	1,631	1,690	1,744	研发费用	11,864	13,627	16,202	18,865
非流动资产	29,536	28,864	33,197	37,504	财务费用	(115)	(320)	(448)	(639)
长期股权投资	1,527	1,827	2,227	2,727	加:其他收益	2,654	2,823	3,132	3,419
固定资产及使用权资产	15,594	18,753	21,786	24,694	投资净收益	187	164	177	202
在建工程	4,699	5,499	6,299	7,099	公允价值变动	48	0	0	0
无形资产	1,828	1,908	1,988	2,068	减值损失	(1,515)	(24)	(24)	(24)
商誉	312	332	352	372	资产处置收益	(15)	(13)	(14)	(16)
长期待摊费用	163	163	163	163	营业利润	14,312	16,393	18,801	21,645
其他非流动资产	5,412	380	380	380	营业外净收支	31	0	0	0
资产总计	132,016	134,488	156,482	179,859	利润总额	14,343	16,393	18,801	21,645
流动负债	37,645	35,435	40,222	43,791	减:所得税	1,202	1,393	1,598	1,840
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,799	1,035	1,031	1,025	净利润	13,141	15,000	17,203	19,805
经营性应付款项	21,382	19,550	22,363	24,599	减:少数股东损益	1,164	1,305	1,548	1,881
合同负债	3,354	2,874	3,587	3,825	归属母公司净利润	11,977	13,695	15,655	17,923
其他流动负债	11,110	11,976	13,240	14,343	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.31	1.49	1.71	1.96
非流动负债	6,871	5,578	5,578	5,578	EBIT	13,979	14,769	16,805	19,124
长期借款	5,119	5,119	5,119	5,119	EBITDA	15,963	15,909	18,072	20,517
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.83	44.28	44.64	44.48
租赁负债	375	375	375	375	归母净利率(%)	12.95	14.07	14.49	15.20
其他非流动负债	1,376	84	84	84	收入增长率(%)	3.53	5.23	10.97	9.16
负债合计	44,516	41,014	45,801	49,370	归母净利润增长率(%)	(15.10)	14.34	14.31	14.49
归属母公司股东权益	80,669	85,338	100,996	118,923					
少数股东权益	6,832	8,137	9,685	11,566					
所有者权益合计	87,500	93,474	110,681	130,489					
负债和股东权益	132,016	134,488	156,482	179,859					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	13,264	21,411	18,402	19,852	每股净资产(元)	8.74	931.14	1,101.99	1,297.59
投资活动现金流	(4,548)	(1,650)	(5,458)	(5,534)	最新发行在外股份(百万股)	9,165	9,165	9,165	9,165
筹资活动现金流	(22,079)	(11,198)	(228)	(231)	ROIC(%)	13.19	13.87	14.16	13.77
现金净增加额	(13,375)	8,562	12,717	14,088	ROE-摊薄(%)	14.85	16.05	15.50	15.07
折旧和摊销	1,984	1,141	1,267	1,393	资产负债率(%)	33.72	30.50	29.27	27.45
资本开支	(4,647)	(5,233)	(5,234)	(5,236)	P/E(现价&最新股本摊薄)	23.53	20.58	18.00	15.72
营运资本变动	(3,260)	3,079	(153)	(1,407)	P/B(现价)	3.52	0.03	0.03	0.02

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>