

## 安防行业深度追踪系列第43期（2022年08月）

---

# 8月政府端需求持续改善， 华为举办机器视觉产业峰会

中信证券研究部 电子行业研究  
徐涛、胡叶倩雯、夏胤磊

2022年9月20日

- **招投标数据：2022年8月，国内政府端招标及中标金额分别同比+21%/+20%**（注：考虑数据可得性，本报告只统计了金额为千万级别的安防项目；部分超大型项目按照建设期分摊计算），本月招标端过亿项目17个，总金额45.4亿元，中标端过亿项目14个，总金额52.1亿元（去年同期招标端过亿项目5个，总金额28.0亿元，中标端过亿项目6个，总金额18.2亿元），主要源于8月疫情影响进一步减弱，政府端大项目需求开始集中释放。**2022年1-8月整体来看，招标金额同比+11%，中标金额同比+10%**，整体保持平稳增长，其中3月迎来反弹，4月在疫情冲击下需求承压，5月疫情影响逐步减弱后再次迎来修复，6/7/8月需求释放节奏加速。展望全年，尽管3月下旬以来国内疫情有所反复导致政府端需求阶段性承压，然我们认为相关需求只是延后释放，并非消失，仍判断行业2022年有望维持稳健增长态势，其中：1) 国内方面：2022年稳增长政策有望渐次落地，在此背景下，政府端需求在政策带动下有望逐步修复，目前环境保护、应急管理细分需求正加速落地；商业端大企业持续推进数字化转型，2022年有望加速；渠道端与宏观经济高度相关，2022年若国内经济实现稳增长，则渠道端需求有望维持稳健水平；2) 海外：尽管海外部分地区出现疫情反复，但全球范围内疫苗接种有序推进，且多国疫情防控采取常态化处理，我们看好海外传统安防需求复苏趋势。展望未来，**在数字化转型成为未来10年黄金赛道的大趋势下，我们看好安防龙头厂商进军新赛道不断打开更大成长空间，坚定看好安防龙头厂商未来的成长趋势及空间。**
- **海内外动态：**1) 国内方面：江苏省施行《江苏省数字经济促进条例》，明确数字经济发展重点，强调全面加强智慧城市建设；2) 海外方面：俄军成立人工智能部门，促进军用智能化应用。
- **产业链动态：**华为举办机器视觉产业峰会，坚定看好机器视觉赛道前景；超高清视频典型应用案例名单，安防监控/智能交通领域分别有13/6项入围。
- **风险因素：**数字化进展低于预期；疫情反复超预期；政府端投资承压；经济景气度承压；海外竞争加剧；汇率波动风险。

# 政府项目8月招投标：公安类项目需求回暖，交通类项目相对承压

## ■ 2022年8月招标情况：

- 政府类安防项目数为172个，同比-32%；项目金额为84.4亿元，同比+21%。其中：
  - 公安类项目为114个，同比-16%；项目金额为69.3亿元，同比+114%。
  - 交通类项目为58个，同比-50%；项目金额为15.1亿元，同比-60%。

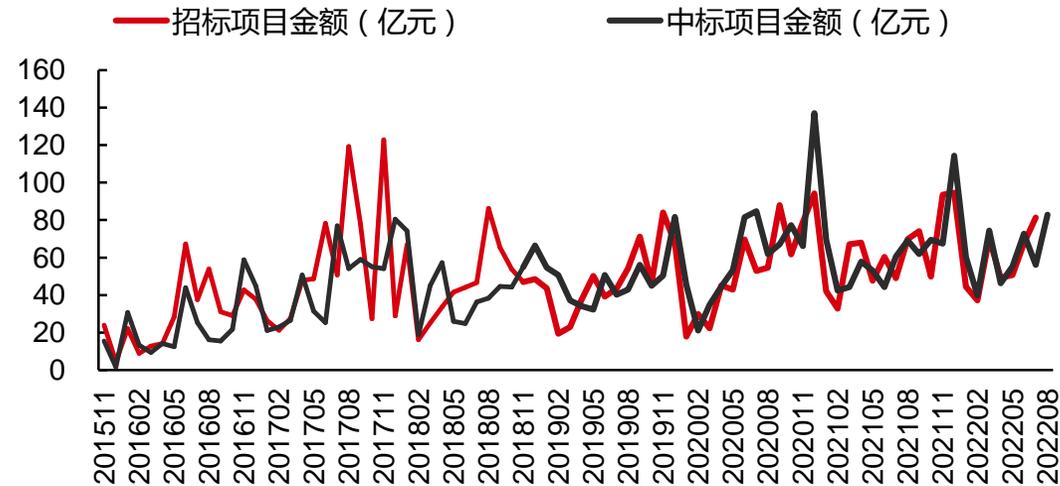
## ■ 2022年8月中标情况：

- 政府类安防项目数为186个，同比-28%；项目金额为82.9亿，同比+20%。其中：
  - 公安类项目为128个，同比-14%；项目金额为66.4亿元，同比+21%。
  - 交通类项目为58个，同比-48%；项目金额为16.6亿元，同比+16%。

### 政府安防项目数量月度统计

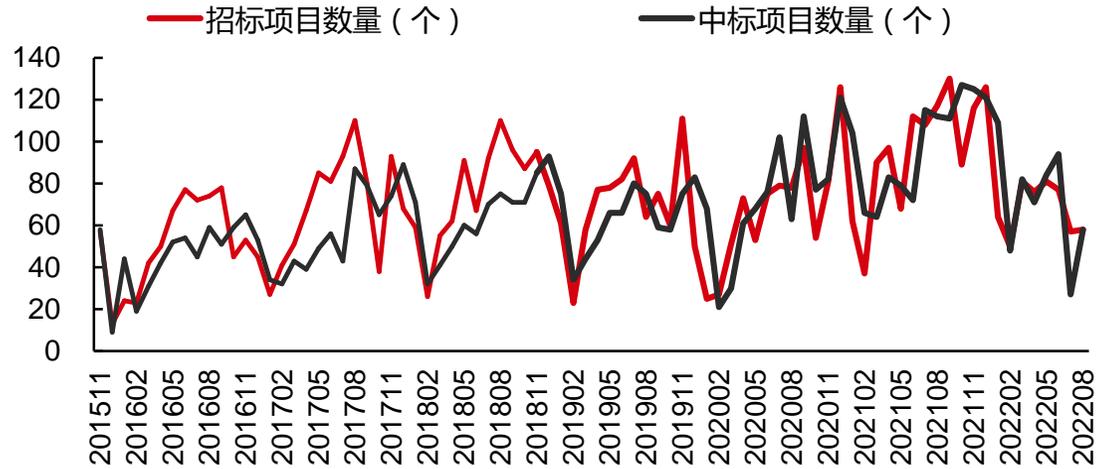


### 政府安防项目金额月度统计

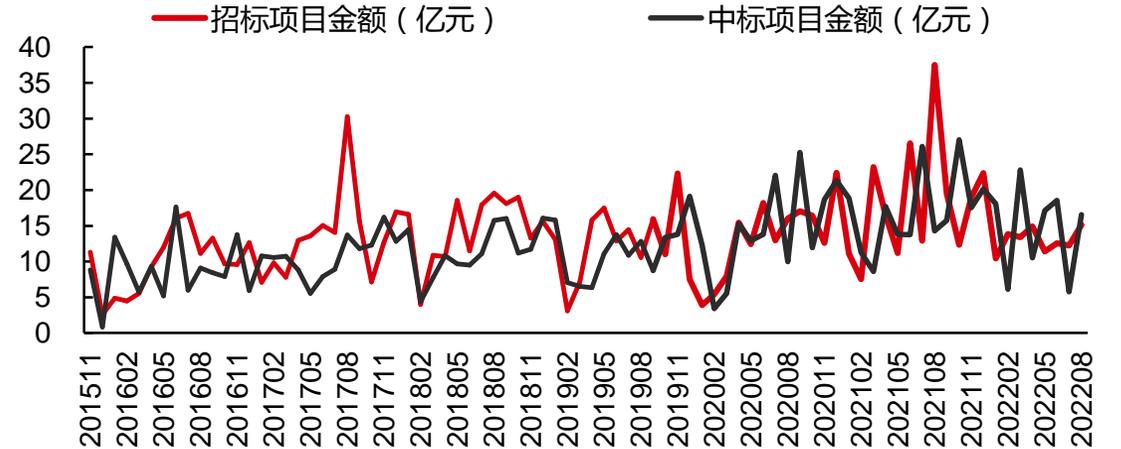


# 政府项目8月招投标：公安类项目需求回暖，交通类项目相对承压

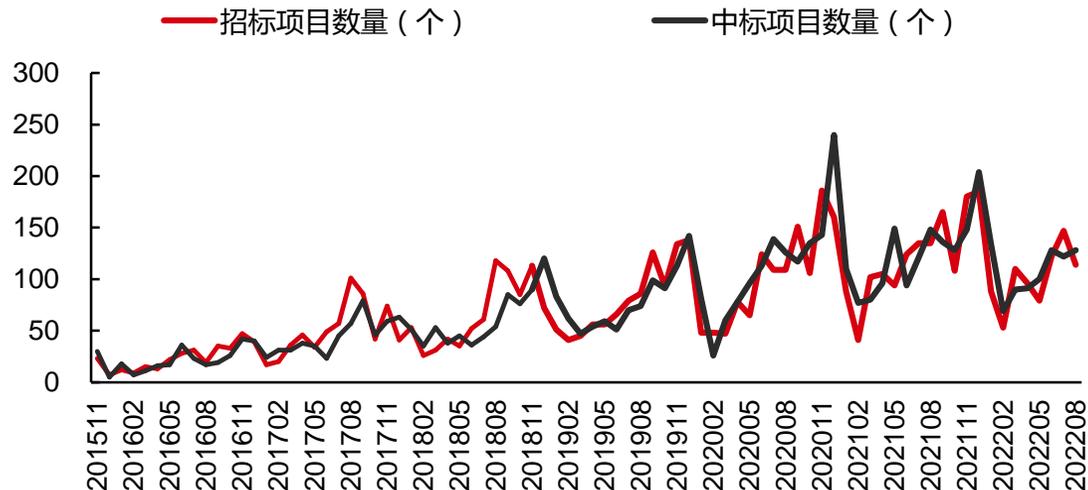
## 交通类安防项目数量月度统计



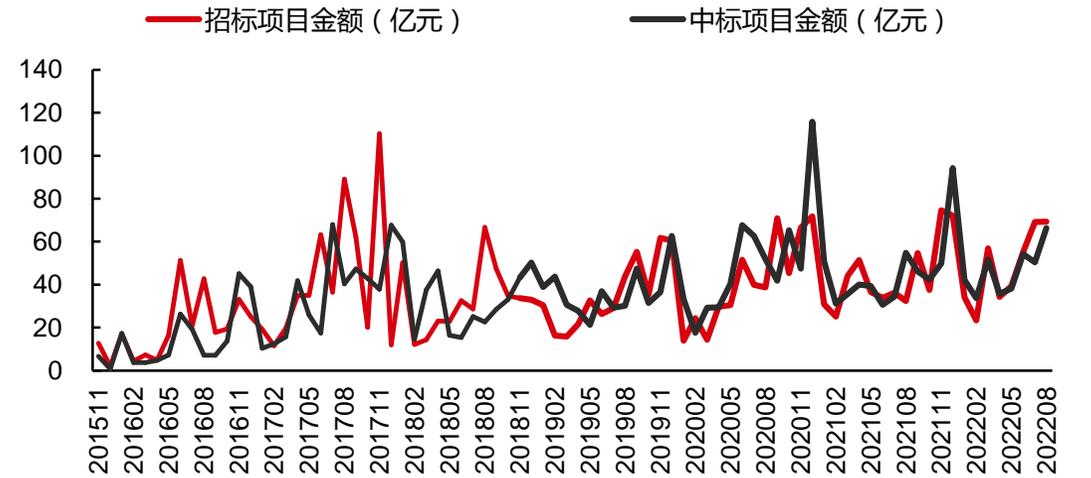
## 交通类安防项目金额月度统计



## 公安类安防项目数量月度统计



## 公安类安防项目金额月度统计



# 政府项目1-8月招投标：招标端YoY +11%，中标端YoY+10%

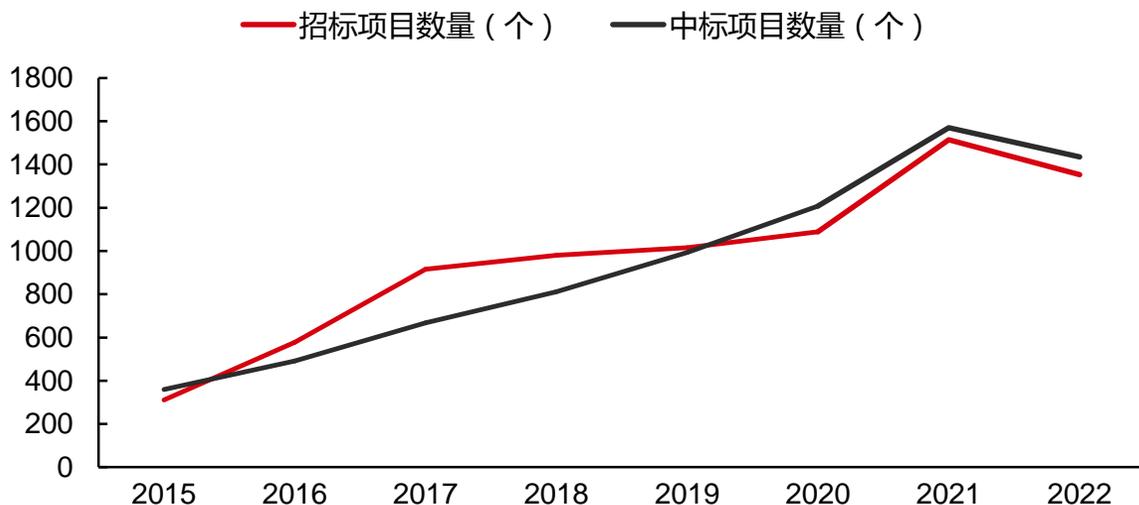
## 2022年1-8月招标情况：

- 政府类安防项目数为1353个，同比-11%；项目金额为485.3亿元，同比+11%。其中：
  - 公安类项目为809个，同比-2%；项目金额为381.4亿元，同比+31%。
  - 交通类项目为544个，同比-21%；项目金额为104.0亿元，同比-29%。

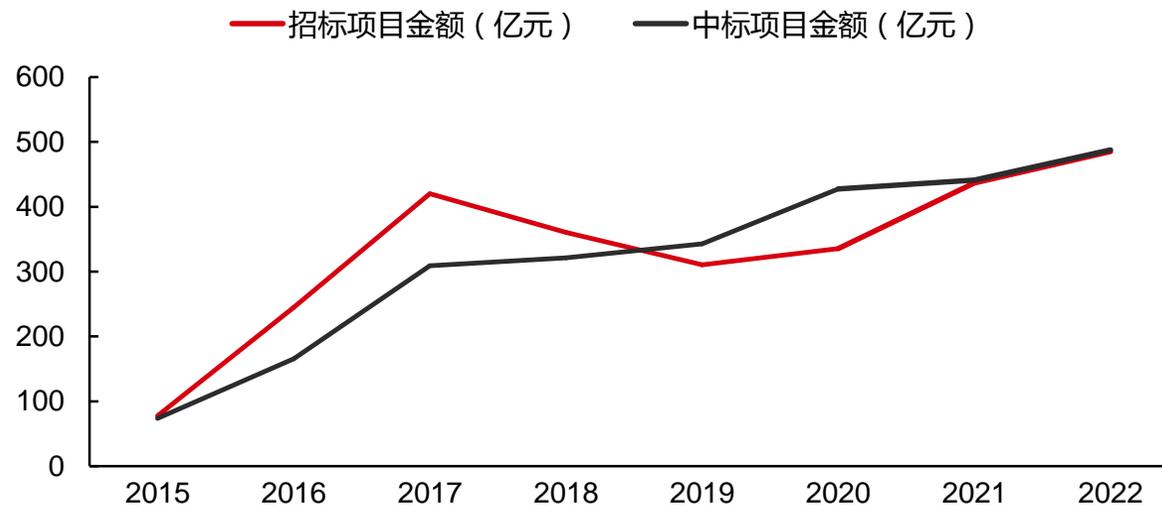
## 2022年1-8月中标情况：

- 政府类安防项目数为1435个，同比-9%；项目金额为487.7亿，同比+10%。其中：
  - 公安类项目为862个，同比-1%；项目金额为372.1亿元，同比+17%。
  - 交通类项目为573个，同比-18%；项目金额为115.6亿元，同比-7%。

### 历年1-8月政府安防项目数量统计



### 历年1-8月政府安防项目金额H1统计

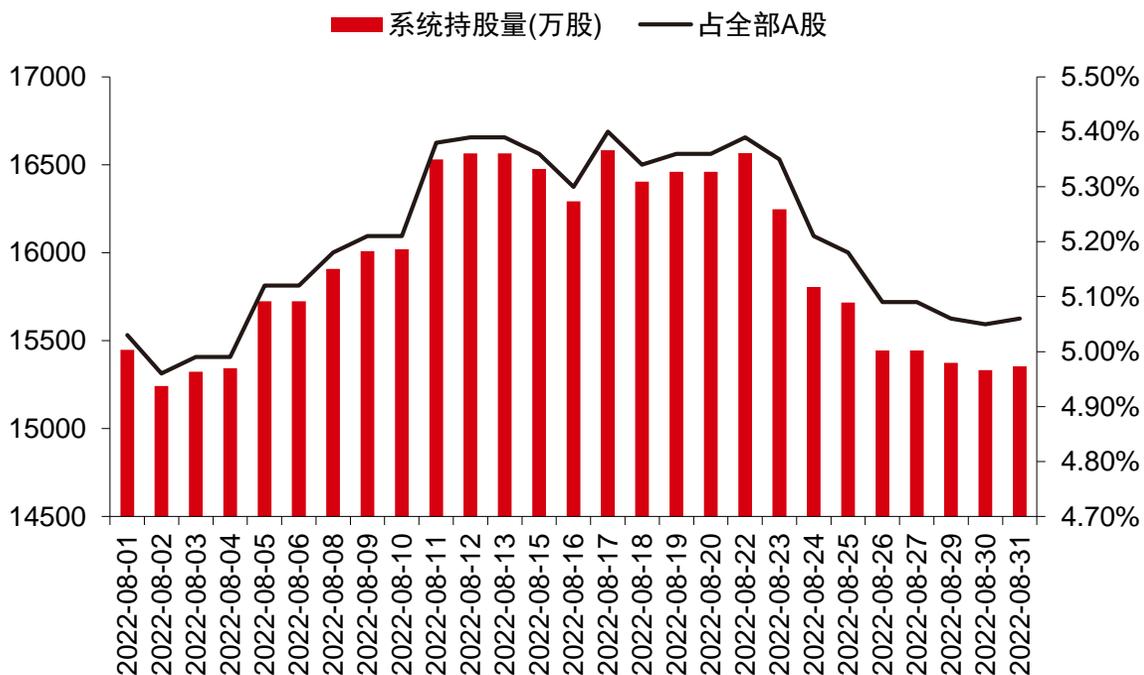


# 龙头公司8月陆股通情况：大华股份净买入，海康威视净卖出

## 大华股份：

- 截至2022年08月31日，陆股通持股占公司全部A股的5.06%，环比2022年7月**下降0.07pct**
- 2022年8月，陆股通投资者整体**净买入公司16.81万股**

大华股份陆股通持股情况及变化（单位：万股）

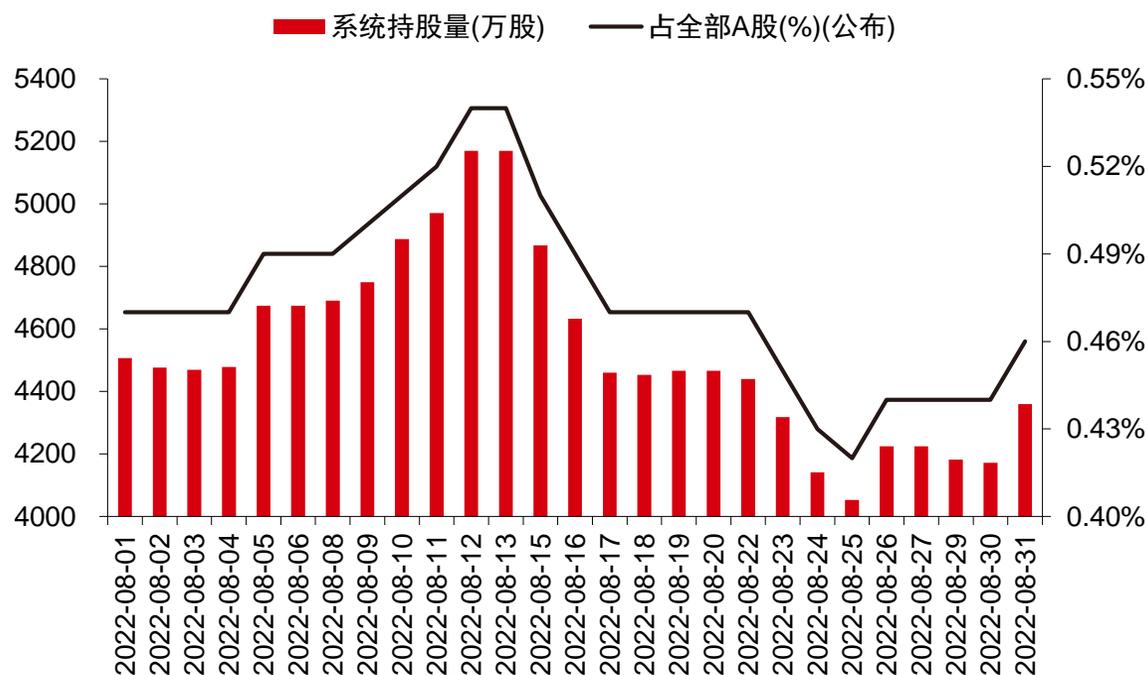


资料来源：Wind，中信证券研究部

## 海康威视：

- 截至2022年08月31日，陆股通持股占公司全部A股的0.46%，环比2022年7月**下降0.01pct**
- 2022年8月，陆股通投资者整体**净卖出公司165.96万股**

海康威视陆股通持股情况及变化（单位：万股）



资料来源：Wind，中信证券研究部

# 8月重点公司动态：大华股份、富瀚微

## 大华股份2022年半年报点评

- **业绩回顾：**公司2022年上半年实现收入140.87亿元，同比+4.31%，归母净利润15.2亿元，同比-7.51%，扣非后归母净利润12.56亿元，同比-12.78%。其中Q2单季度，公司实现收入82.39亿元，同比-1.81%，归母净利润11.64亿元，同比-10.14%，扣非后归母净利润9.10亿元，同比-19.34%。
- **业绩分析：**整体来看，2022年上半年，由于国内多地疫情反复，叠加宏观经济承压，公司收入端明显承压，其中Q2压力更大（22Q1收入增速为14.34%）。分地区口径拆分：1）国内2022H1收入同比-6.19%至72.96亿元，毛利率同比-6.59pcts至33.16%，其中a）ToG板块收入同比-6.92%至20.30亿元，毛利率同比-8.09pcts至37.35%；b）ToB板块收入同比-1.59%至35.39亿元，毛利率同比-5.62pcts至36.91%；c）其他板块收入同比-13.66%至17.26亿元，毛利率同比-8.02pcts至20.53%；多地疫情反复背景下ToG板块和渠道端需求压力更大，ToB板块更具韧性。展望下半年，随着疫情逐步得到控制，看好公司国内业务各板块逐步迎来修复。2）海外2022H1年收入同比+18.56%至67.91亿元，毛利率同比-1.50pcts至42.19%。创新业务板块收入同比+40.84%至16.86亿元：公司依托在视频物联行业的研发积累，及供应链整合和市场能力大力创新，加速推动机器视觉、家用、视讯协作、汽车电子、智慧消防等新兴业务高速增长。
- **未来展望：**公司依托全感知、全智能、全连接、全计算、全生态的“五全”能力，推进数字技术和实体经济深度融合。1）业务上重点探索新型智慧城市、交管、能源、工业制造、教育、医疗等领域的业务机会；2）技术上AI能力方面以产业落地为方向，注重与行业业务和应用场景的紧密结合，持续拓宽人工智能场景化的应用能力；3）市场上持续优化营销网络建设，国内业务下沉到县、乡镇一级，海外持续深化以国家为中心的业务下沉，提升客户覆盖率和客户响应速度。未来随着疫情逐步得到控制，我们看好公司下半年需求迎来修复。

## 富瀚微2022年半年报点评

- **业绩回顾：**公司2022年上半年实现收入11.64亿元，同比+62.15%，归母净利润2.42亿元，同比+74.64%，扣非后归母净利润2.27亿元，同比+68.05%。单季度而言，公司2022Q2实现收入6.49亿元，同比+28.34%，归母净利润1.41亿元，同比+35.19%，扣非后归母净利润1.32亿元，同比+31.57%。成本端，公司Q2毛利率为39.0%，同比-5.86pcts，环比+1.29pcts；费用端，公司Q2销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.25/-0.43/-2.86/-0.84pct。
- **业绩分析：**受益大客户采购需求，公司H1专业安防产品保持大幅增长态势。分业务来看，公司上半年专业安防产品收入7.80亿元，同比+70.38%，毛利率同比-6.29pcts至38.20%；智能硬件产品收入2.25亿元，同比+47.44%，毛利率同比+1.16pcts至34.22%；汽车电子产品收入1.33亿元，同比+39.50%，毛利率同比-5.08pcts至39.50%。展望下半年，随着IPCSoc和NVRSoC新品逐步落地，公司有望持续保持优于行业的成长态势。
- **未来展望：**公司加快布局车载业务，有望打造下一个重要增长点。1）公司产品所在细分市场的视觉感知领域作为人工智能技术与5G物联网技术融合发展形成的应用的场景之一，已成为助力传统产业转型升级的重要手段，各个行业的细分市场对视频智能化产生大量需求，行业的智慧业务案例正在不断落地，新的市场增长空间不断打开。2）公司另一重点布局的车载视觉芯片领域，汽车稳定的销量增长，以及未来汽车产业将朝着自动驾驶、安全汽车、新能源、车联网方向发展，车载视觉芯片应用场景将不断增多，下游需求仍保持增长势头，将带来广阔的市场空间。公司2018年以来着重开拓汽车电子领域，车载ISP芯片已成功通过车规认证，目前正逐步从后装切入前装市场，已开始为车企批量供货。公司还积极推进车用图像信号处理及传输链路芯片组项目、车规高动态图像信号处理器芯片项目、高性能智能网络摄像机SoC芯片项目的开发，单车价值量持续提升，我们看好车载业务成为公司下一个重要增长点。

# 国内动态：江苏明确数字经济发展重点，强调全面加强智慧城市建设

- 事件：**8月1日《江苏省数字经济促进条例》施行，明确将智慧城市、智慧社区和数字乡村建设作为构建城市“立体网络”的重点工作。江苏省是制造业大省，针对江苏制造业转型慢、质量不高等问题，条例着重对制造业数字化作出规定，多个条款要求结合我省制造业强省部署要求，全面加快制造业数字化进程。加强智慧城市建设，促进数字技术在城市治理中的应用，通过数据资源整合共享和开放，实现城市运行态势监测、公共资源配置、宏观决策、统一指挥调度的数字化，提升城市治理水平。
- 我们看好《数字经济促进条例》能够促进江苏省的数字经济与实体经济融合发展，加快新旧发展动能接续转换，助力江苏经济高质量发展。**

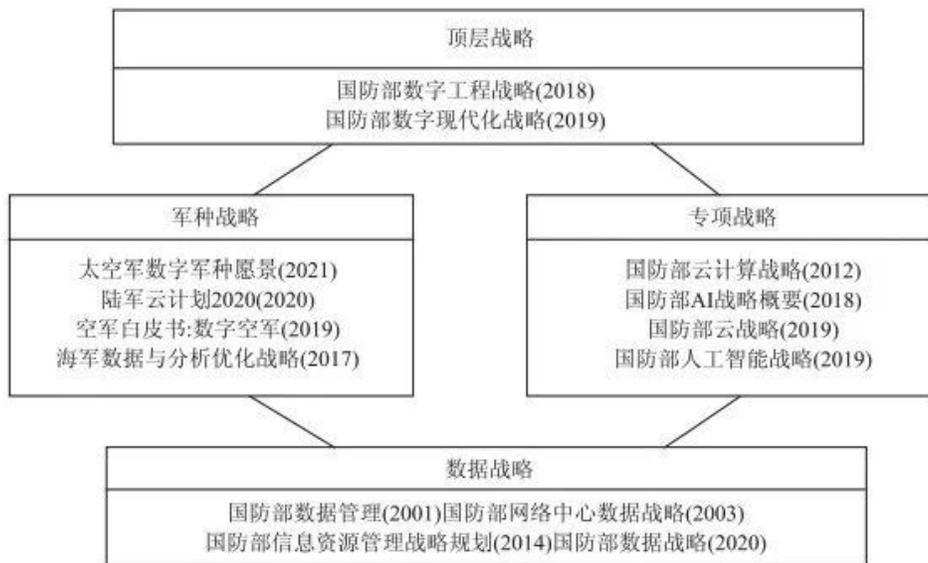
## 2022年7月国内主要安防政策及动态梳理

时间	部门/机构	政策/动态	政策/动态简介	点评
2022.8.1	江苏省人民代表大会常务委员会	《江苏省数字经济促进条例》	《条例》在数字技术创新、数字基础设施建设、数字产业化、产业数字化、治理和服务数字化、数据利用和保护、保障和监督等方面作出具体规定，为推动数字经济与实体经济融合发展、建设数字经济强省，提供了有力的法治保障。	《条例》加强数字经济制度供给，研究并力求解决数字经济发展中的痛点难点问题，努力适应数字经济加速发展带来的机遇和挑战。
2022.8.12	科技部等六部门	《关于加快场景创新以人工智能高水平应用促进经济高质量发展的指导意见》	《意见》指出目前行业仍存在对场景创新认识不到位，重大场景系统设计不足，场景机会开放程度不够，场景创新生态不完善等问题，需要加强对人工智能场景创新工作的统筹指导。并强调场景创新成为人工智能技术升级、产业增长的新路径。	《意见》重点提出要着力打造人工智能重大场景，系统指导各地方和各主体加快人工智能场景应用，推动经济高质量发展。
2022.8.5	科技部 财政部	《企业技术创新能力提升行动方案（2022—2023年）》	《方案》包括推动惠企创新政策扎实落地、建立企业常态化参与国家科技创新决策的机制、引导企业加强关键核心技术攻关、支持企业前瞻布局基础前沿研究、促进中小企业成长为创新重要发源地、加大科技人才向企业集聚的力度、强化对企业创新的风险投资等金融支持、加快推动科技资源和应用场景向企业开放、加强产学研用和大中小企业融通创新、提高企业创新国际化水平等内容。	《方案》的出台，主要是应对当前经济的“三重压力”——需求收缩、供给冲击、预期转弱，也为积极应对新科技革命、产业变革和国际科技创新竞争。

# 海外动态：俄军成立人工智能部门，促进军用智能化应用

- 事件：**塔斯社报道，俄罗斯国防部创新发展部负责人亚历山大·奥萨楚（Alexander Osadchu）在8月17日于莫斯科举行的陆军2022峰会上宣布，俄军已成立了一个部门，专门开发人工智能（AI）技术、智能化武器，旨在加强AI技术在军用武器和特种装备模型制造方面的应用。新部门用于制衡美国国防部新成立的AI权威机构——首席数字和人工智能办公室（Chief Digital and Artificial Intelligence Office, CDAO）。在陆军2022峰会上，副总理德米特里·切尔尼申科（Dmitry Chernyshenko）指出，俄罗斯将于9月启动其国家人工智能中心。据塔斯社称，该中心将专注于寻求和分析跨域人工智能，覆盖商业、科学和政府各界。它还将促进人工智能项目在不同组织中的扩展，如研究机构和技术公司。
- 我们认为，**随着战争形式从传统战争扩充到数字化战争，人工智能等数字技术在军事中的重要性逐渐提升，预期未来全球各国将持续开展人工智能在军事中的规模化应用。

## 美国军事领域主要数字战略布局



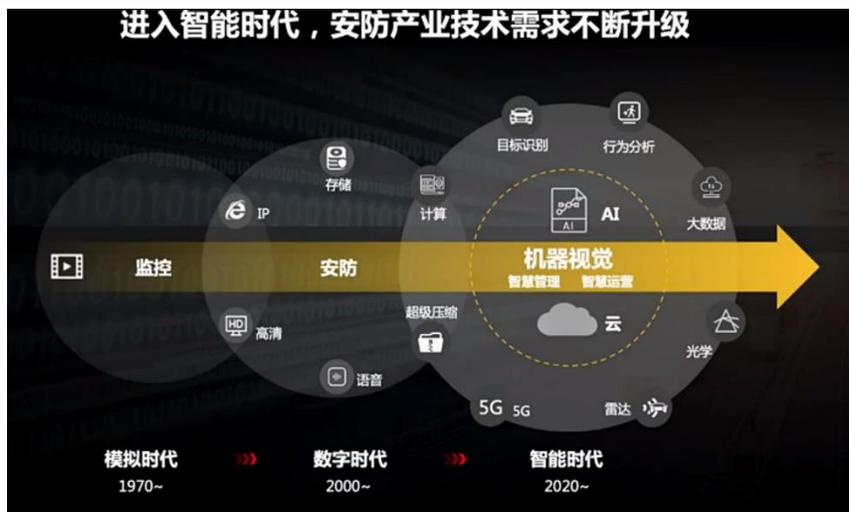
## 数字孪生技术在军事中的应用



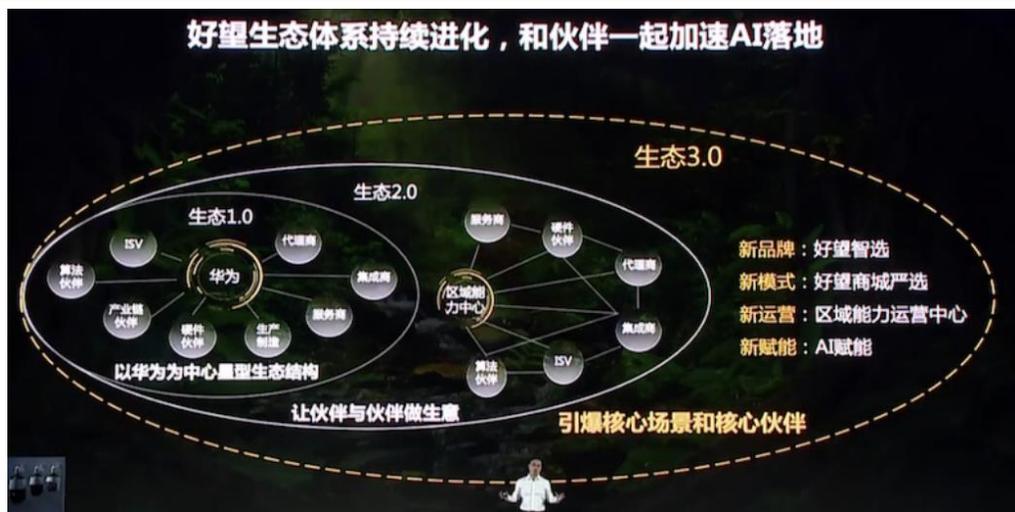
# 华为举办机器视觉产业峰会，坚定看好机器视觉赛道前景

- **事件：**8月8日，华为举办机器视觉产业峰会，华为机器视觉军团CEO洪方明指出“未来3-5年ICT产业将是华为发展最快的一个产业”，强烈表达出对机器视觉赛道前景的看好。
  - 华为于今年5月成立机器视觉军团，坚持做深做透机器视觉产业，融合联接、计算、云、终端等技术优势，助力企业加速数字化和智能化转型。华为机器视觉推出面向端边云产品打造标准、开放、协同的全场景“好望 AI 架构”，通过端云协同的技术架构、普惠AI的产品、智能共赢的生态三大进化，破解AI落地难题。
  - 产品方面：围绕场景打造丰富的AI产品货架，正式上线五大系列新品摄像机：ELIV 轻智能系列、微光全彩系列、高空抛物系列、智慧停车系列、新一代好望球机系列，实现图像升级、智能升级、体验升级，支撑AI项目的快速落地。
- 我们看好机器视觉产业未来的发展，AI技术加持下的机器视觉将加速各行各业的数字化转型，华为通过打造标准、开放、协同的全场景架构将协助更多的企业和场景进行数字化升级，推动数字产业的发展。

## 智能时代的安防产业技术需求不断升级



## “好望”生态发展路径



# 超高清视频典型应用案例名单，安防监控/智能交通领域分别有13/6项入围 中信证券 CITIC SECURITIES

- **事件：**8月26日，工业和信息化部办公厅、国家广播电视总局办公厅公布超高清视频典型应用案例名单。经各地主管部门和有关单位推荐、专家评审和网上公示，确定了104项超高清视频典型应用案例。
  - 从名单来看，在安防监控应用领域共有13项典型应用案例入围。其中包括浙江省推荐的浙江大华技术股份有限公司萧山机场5G超高清智慧安防项目、安徽省推荐的安徽清新互联信息科技有限公司5G超高清智慧警车应用案例、山东省推荐的神思电子股份有限公司高精度视频检测系统技术研发与应用等项目。
  - 在智能交通领域共有6项典型应用案例入围，如浙江省推荐的浙江宇视科技有限公司多目标复杂道路融合信息感知系统等。
- 我们看好超高清视频智能系统在各个行业的应用，未来更多行业有望引入超高清及数字化系统，进一步完善产业生态体系，也将给安防监控、智能交通行业带来新的增长机会。

## 安防监控领域的典型应用案例

	项目名称	公司名称
1	亿级像素高分辨率智能监控系统	北京拙河科技有限公司
2	超高清视频在执法办案中的典型应用	天地伟业技术有限公司
3	城市智眼亿像素超高清感知系统	上海复瞰科技有限公司
4	超高清视频监控人形检测和统计项目	南京风兴科技有限公司
5	360全景防抖智慧单兵/超高清视频在执法记录场景中的应用	江苏影智科技有限公司
6	超高清视频在银行信息安全系统中的应用	南京奥拓电子科技有限公司
7	萧山机场5G超高清智慧安防项目	浙江大华技术股份有限公司
8	合肥市肥东县生态环境分局秸秆禁烧远程视频监控系统	中国铁塔股份有限公司合肥市分公司
9	5G超高清智慧警车应用案例	安徽清新互联信息科技有限公司
10	高精度视频检测系统技术研发与应用	神思电子技术股份有限公司
11	基于目标智能识别的周界防范技术研究及西成高铁应用示范	西安航天电子侦查科技孵化中心
12	露天煤矿安全生产视频AI技术应用	新疆天池能源有限责任公司
13	基于超高清视频的5G边缘计算在市域治理中的应用	杭州当虹科技股份有限公司

## 智能交通领域的典型应用案例

	项目名称	公司名称
1	重点车辆危险行为识别和管控/超高清视频在车辆识别和危险行为分析中的应用	江苏金晓电子信息股份有限公司
2	多目标复杂道路融合信息感知系统	浙江宇视科技有限公司
3	车载显示中控大屏超高清视频技术应用	武汉海微科技有限公司
4	智能网联汽车800万像素视觉感知系统	武汉极目智能技术有限公司
5	交通拥塞检测项目/超高清视频在城市道路交通智能管理中的应用	山东未来网络研究院（紫金山实验室工业互联网创新应用基地）
6	TOCC视频监控平台应用/超高清视频在城市交通运行监测中的应用	广州国交润万交通信息有限公司

资料来源：工业和信息化部办公厅、国家广播电视总局办公厅，中信证券研究部

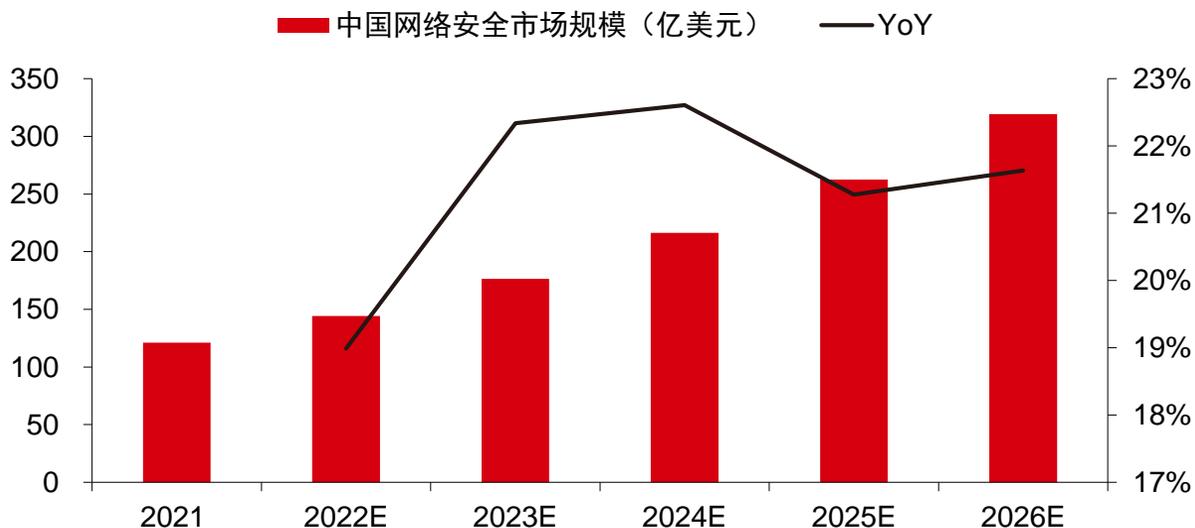
# IDC：2026年中国网络安全市场规模将超318亿美元

## 2022年8月，IDC发布了2022年V2版IDC《全球网络安全支出指南》

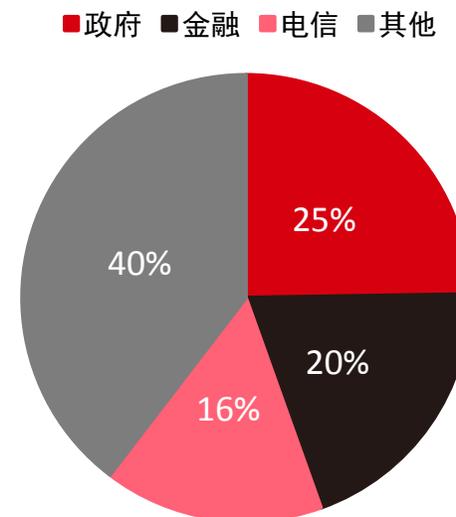
- IDC数据显示，2021年全球网络安全IT总投资规模为1687.7亿美元，并有望在2026年增至2875.7亿美元，五年CAGR为11.3%。
- 聚焦中国市场，预计2026年中国网络安全IT支出规模将达到318.6亿美元，全球占比约为11.1%，五年CAGR约为21.2%。
- 在2022-2026的五年预测期内，中国网络安全市场终端行业用户结构相对稳定，政府、金融和电信行业占比最大。预计到2026年，三者合计支出规模将超192.2亿美元，占比超中国网络安全总支出的六成。

我们认为，中国网络安全市场增速持续领跑全球，五年CAGR近全球两倍，这证明了中国市场前景广阔，同时国内的网络安全软硬件厂商将持续获益

### 中国网络安全市场规模（亿美元）



### 2026年中国网络安全市场行业占比

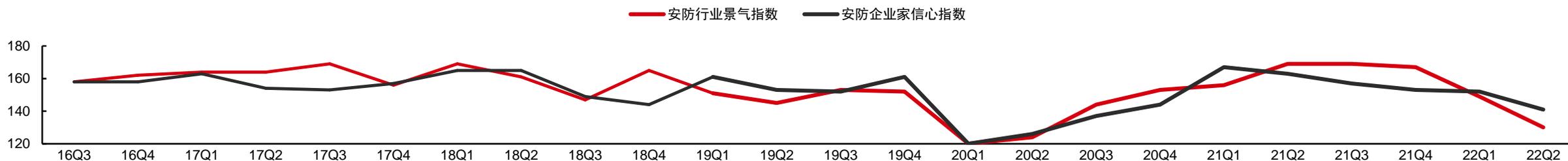


# 安防业景气指数：22Q2景气度跌入近两年谷底，下半年有望恢复

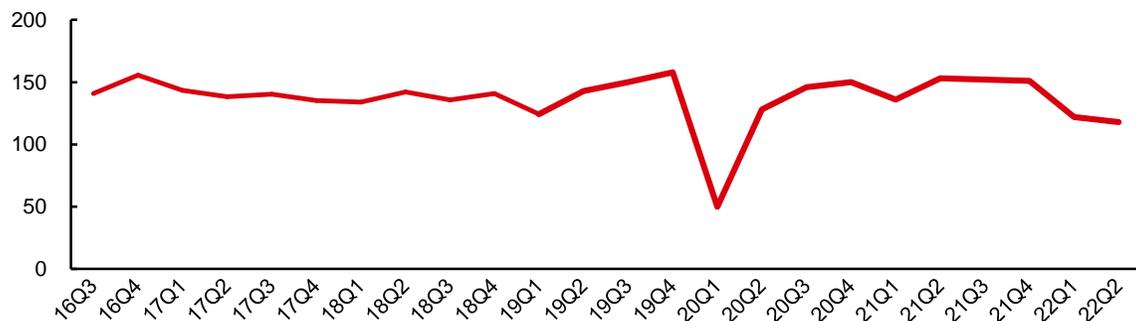
2022年7月19日中国安防协会发布《2022年Q2景气调查报告》，报告显示：

- 2022年Q2我国安防行业景气指数为130，环比-19，同比-39，处于“较景气区间”。其中，外贸出口景气度环比不变，同比-15，位于“微景气区间”，安防工程销售（内销）景气度环比-4，同比-35，位于“相对景气区间”。其中，有42%的调查企业销售额有新的增长；有34%的企业反映销售“持平”；有24%的企业反映“下降”。我国安防行业22Q2生产规模、内销市场、企业盈利水平、外贸出口等主要景气指数与去年同期相比出现了较大滑坡；企业家信心指数有所回落；部分企业陷入经营成本攀升、订单减少、利润下降、发展信心不足等困境，行业仍面临不小的挑战和压力。
- 报告中指出，虽然目前行业发展面临新冠疫情、断供制裁、经济下行等考验，但综合政策扶持、内需释放、技术升级等多种因素，总体上机遇大于挑战。在此背景下，中国安防协会预计22年下半年整体市场增速为**5%**，其中视频监控市场增长**5%**左右，防盗报警及实体防护增长**4%**左右，出入口控制增长**5%**左右，社区居民安防增长**6%**左右，国外市场的增长率预计为**5%**。

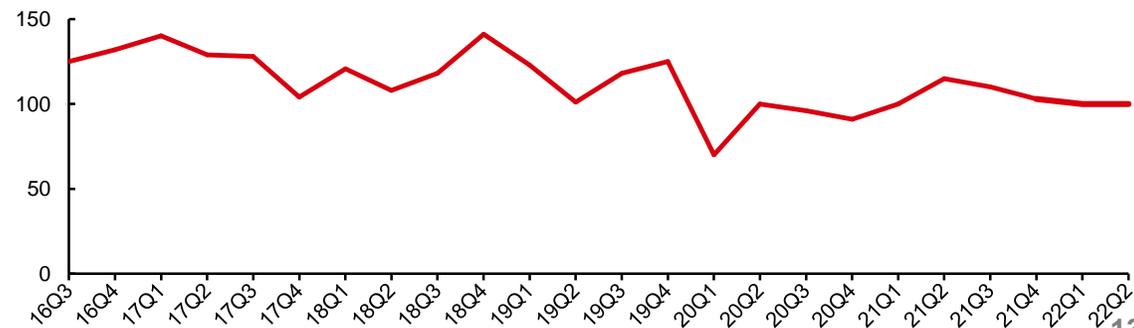
### 安防行业景气指数及企业家信心指数



### 安防产品（工程）销售景气指数



### 安防企业外贸出口景气指数



资料来源：《2022年Q2景气调查报告》中国安防协会，中信证券研究部 注：《安防行业景气调查报告》是每季度末由中国安防协会对国内主要安防企业进行问卷调查，并根据调查结果计算得出的多个景气指标。

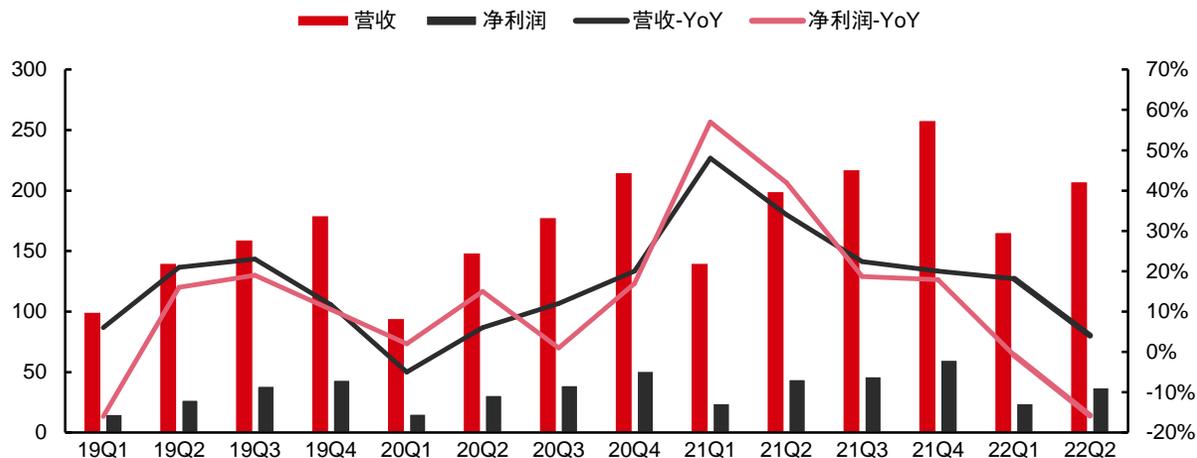
2021年11月，A&S发布“2021年度全球安防50强”榜单，海康威视、大华股份继续领跑，位列全球安防排行榜前二名；宇视科技国内第三、全球第六（+0）；天地伟业国内第四、全球第七（+0）。其他入榜中国公司还有英飞拓、中控智慧、锐明技术。

## 2021年全球安防企业前五名

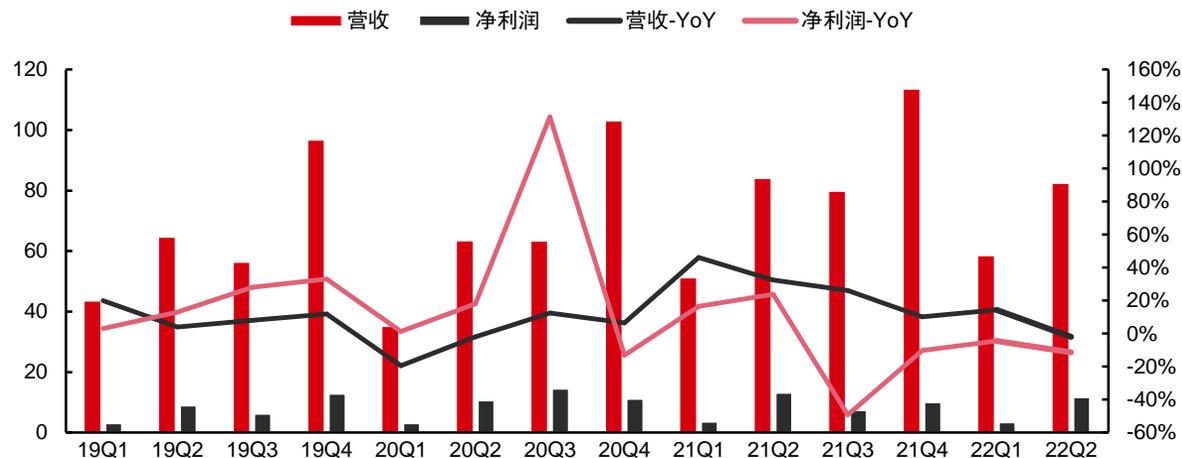
'20	'19	公司名称	总部所在地	主要产品类型	营收（亿美元）		营收增速
					2020	2019	2019-2020
1	1	海康威视	中国	产品多元化	83.1	77	7.92%
2	2	大华股份	中国	产品多元化	38.4	37.8	1.59%
3	3	亚萨合莱	瑞典	进出口控制	29.5	30.8	-4.22%
4	5	安讯士	瑞典	产品多元化	12.6	12.5	0.80%
5	n.a.	摩托罗拉解决方案	美国	电信设备	9.3	8.7	6.90%
6	6	宇视科技	中国	产品多元化	7.7	7.1	8.45%
7	7	天地伟业	中国	视频监控	6.9	6.2	11.29%
8	8	安朗杰	美国	进出口控制	5.7	6	-5.00%
9	10	TKH	荷兰	视频监控	4.6	4.6	0.00%
10	9	韩华泰科	韩国	视频监控	4.5	5	-10.00%
11	11	爱峰	日本	进出口控制	4.3	4.4	-2.27%
12	12	英飞拓	中国	视频监控	4.2	3.9	7.69%
13	14	中控智慧	中国	进出口控制	2.6	2.5	4.00%
14	15	锐明技术	中国	视频监控	2.3	2.3	0.00%
15	n.a.	思特威	中国	图像传感器	2.2	0.98	124.49%

# 国内重点安防公司业绩

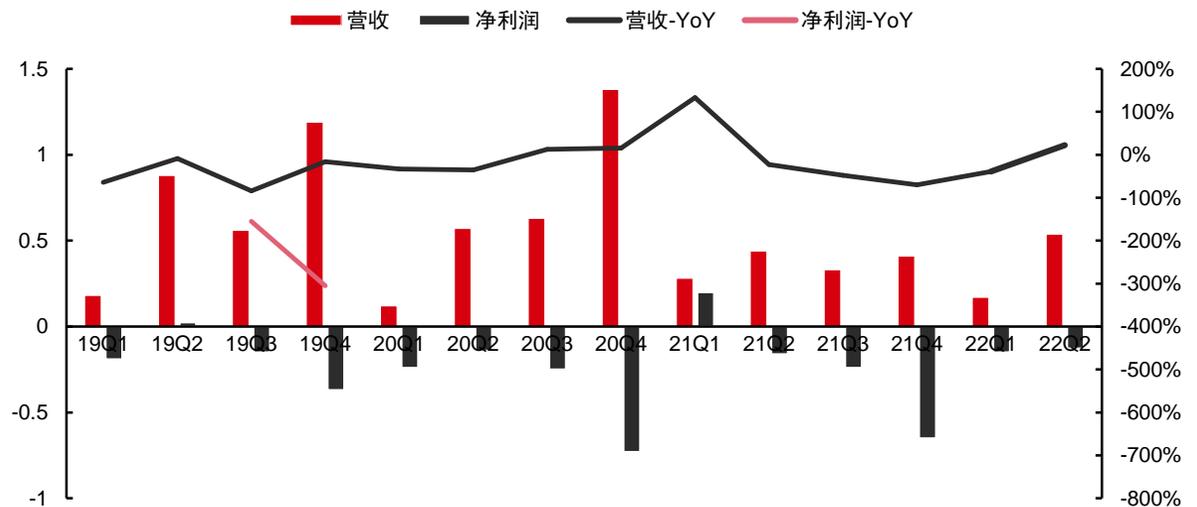
## 海康威视营收及净利润季度变化（单位：亿元）



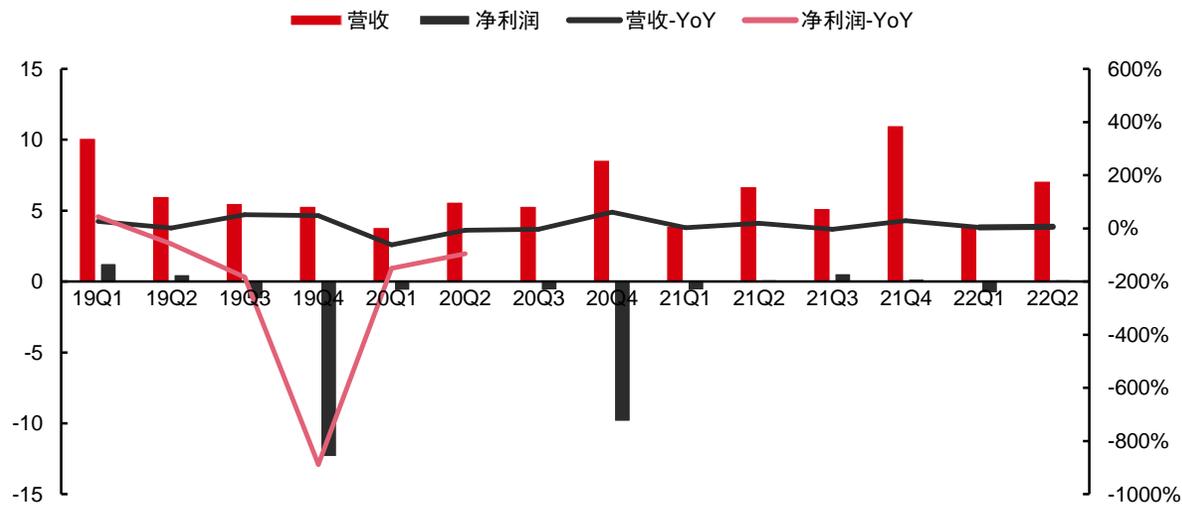
## 大华股份营收及净利润季度变化（单位：亿元）



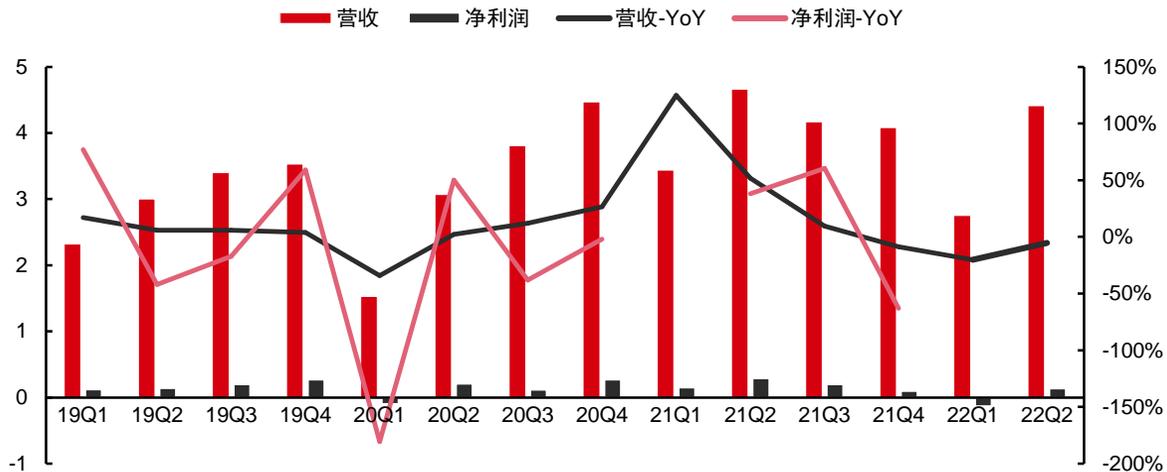
## 熙菱信息营收及净利润季度变化（单位：亿元）



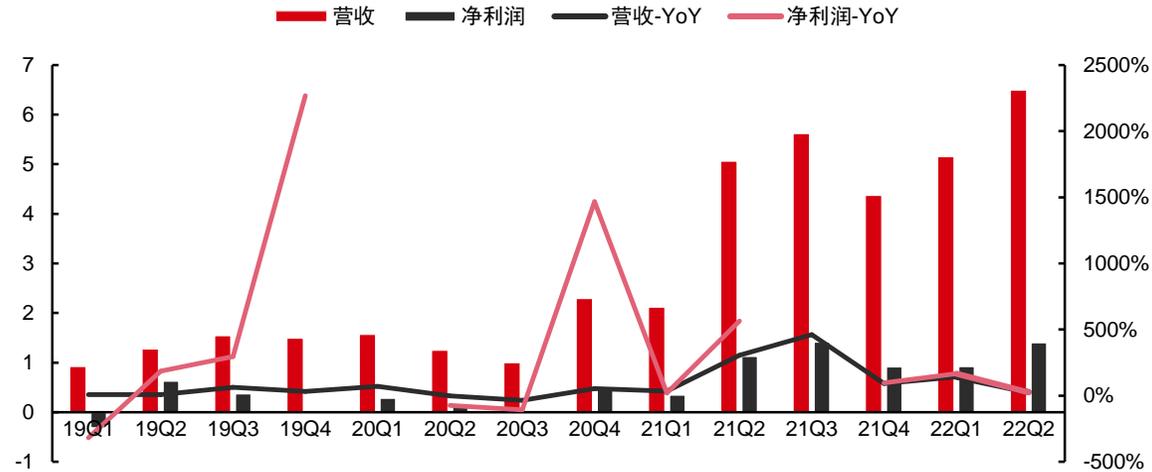
## 高新兴营收及净利润季度变化（单位：亿元）



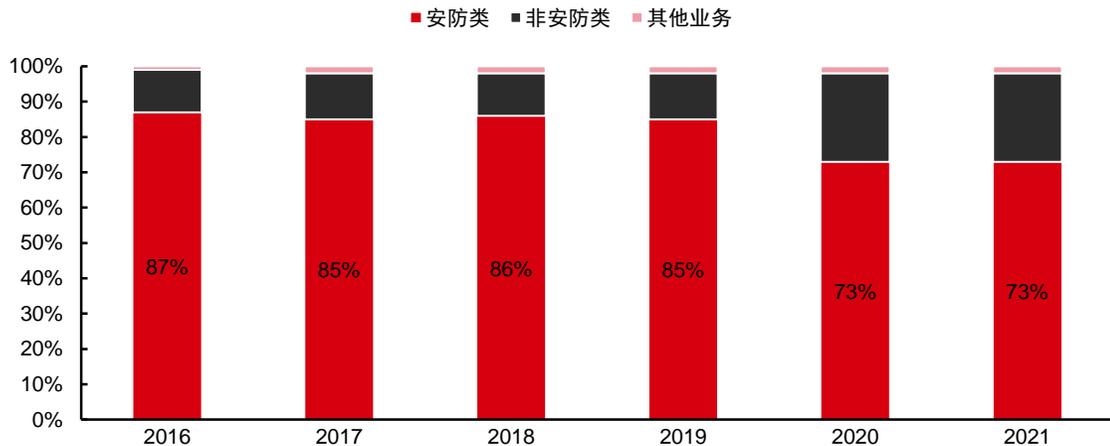
## 联合光电营收及净利润季度变化（单位：亿元）



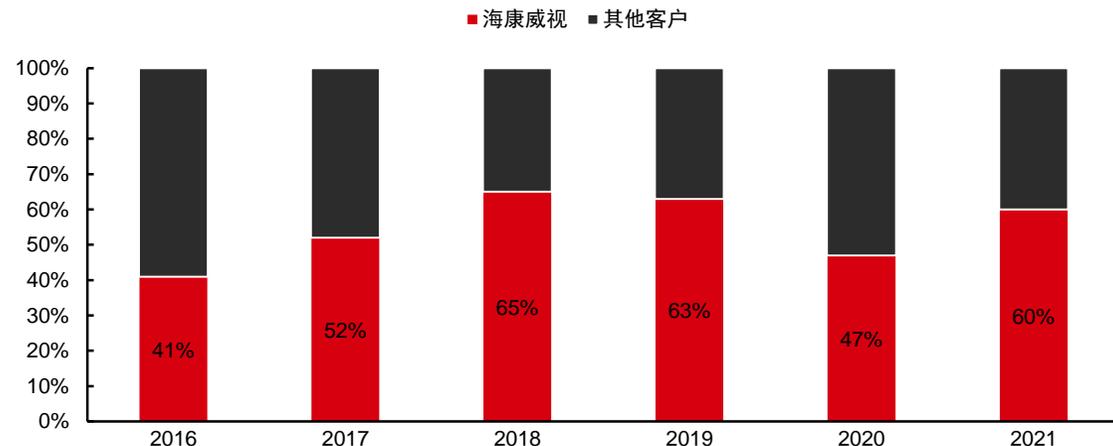
## 富瀚微营收及净利润季度变化（单位：亿元）



## 联合光电历年营收结构



## 富瀚微历年客户销售占比



- 行业趋势：** 2022年8月，国内政府端招标及中标金额分别同比+21%/+20%（注：考虑数据可得性，本报告只统计了金额为千万级别的安防项目；部分超大型项目按照建设期分摊计算），本月招标端过亿项目17个，总金额45.4亿元，中标端过亿项目14个，总金额52.1亿元（去年同期招标端过亿项目5个，总金额28.0亿元，中标端过亿项目6个，总金额18.2亿元），主要源于8月疫情影响进一步减弱，政府端大项目需求开始集中释放。2022年1-8月整体来看，招标金额同比+11%，中标金额同比+10%，整体保持平稳增长，其中3月迎来反弹，4月在疫情冲击下需求承压，5月疫情影响逐步减弱后再次迎来修复，6/7/8月需求释放节奏加速。展望全年，尽管3月下旬以来国内疫情有所反复导致政府端需求阶段性承压，然我们认为相关需求只是延后释放，并非消失，仍判断行业2022年有望维持稳健增长态势，其中：1) 国内方面：2022年稳增长政策有望渐次落地，在此背景下，政府端需求在政策带动下有望逐步修复，目前环境保护、应急管理细分需求正加速落地；商业端大企业持续推进数字化转型，2022年有望加速；渠道端与宏观经济高度相关，2022年若国内经济实现稳增长，则渠道端需求有望维持稳健水平；2) 海外：尽管海外部分地区出现疫情反复，但全球范围内疫苗接种有序推进，且多国疫情防控采取常态化处理，我们看好海外传统安防需求复苏趋势。展望未来，在数字化转型成为未来10年黄金赛道的大趋势下，我们看好安防龙头厂商进军新赛道不断打开更大成长空间，坚定看好安防龙头厂商未来的成长趋势及空间。
- 风险因素：** 数字化进展低于预期；疫情反复超预期；政府端投资承压；经济景气度承压；海外竞争加剧；汇率波动风险。

### 重点公司估值表

股票代码	公司简称	币种	收盘价	EPS (元/股)				PE (倍)				评级	8月份涨跌幅
			(元)	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E		
002236.SZ	大华股份	CNY	14.01	1.13	1.28	1.62	2.05	12	11	9	7	买入	-0.47%
002415.SZ	海康威视	CNY	29.80	1.80	1.92	2.3	2.72	17	16	13	11	买入	-6.48%



# 感谢您的信任与支持！

## THANK YOU

徐涛（电子首席分析师）

执业证书编号：S1010517080003

胡叶倩雯（消费电子首席分析师）

执业证书编号：S1010517100004

夏胤磊（半导体分析师）

执业证书编号：S1010521080005

## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 一般性声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断并自行承担投资风险。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告或其所包含的内容产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可跌可升。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以科斯塔克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上

## 特别声明

在法律许可的情况下，中信证券可能（1）与本研究报告所提到的公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系，（2）参与或投资本报告所提到的公司的金融交易，及/或持有其证券或其衍生品或进行证券或其衍生品交易。本研究报告涉及具体公司的披露信息，请访问<https://research.citicsinfo.com/disclosure>。

## 法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由CLSA Limited（于中国香港注册成立的有限公司）分发；在中国台湾由CL Securities Taiwan Co., Ltd.分发；在澳大利亚由CLSA Australia Pty Ltd.（商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）分发；在美国由CLSA（CLSA Americas, LLC除外）分发；在新加坡由CLSA Singapore Pte Ltd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧洲经济区由CLSA Europe BV分发；在英国由CLSA（UK）分发；在印度由CLSA India Private Limited分发（地址：8/F, Dalamal House, Nariman Point, Mumbai 400021；电话：+91-22-66505050；传真：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118）；在印度尼西亚由PT CLSA Sekuritas Indonesia分发；在日本由CLSA Securities Japan Co., Ltd.分发；在韩国由CLSA Securities Korea Ltd.分发；在马来西亚由CLSA Securities Malaysia Sdn Bhd分发；在菲律宾由CLSA Philippines Inc.（菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会）分发；在泰国由CLSA Securities (Thailand) Limited分发。

## 针对不同司法管辖区的声明

**中国大陆：**根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

**中国香港：**本研究报告由CLSA Limited分发。本研究报告在香港仅分发给专业投资者（《证券及期货条例》（香港法例第571章）及其下颁布的任何规则界定的），不得分发给零售投资者。就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，CLSA客户应联系CLSA Limited的罗鼎，电话：+852 2600 7233。

**美国：**本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由CLSA（CLSA Americas, LLC除外）仅向符合美国《1934年证券交易法》下15a-6规则界定且CLSA Americas, LLC提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所持任何观点的背书。任何从中信证券与CLSA获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系CLSA Americas, LLC（在美国证券交易委员会注册的经纪交易商），以及CLSA的附属公司。

**新加坡：**本研究报告在新加坡由CLSA Singapore Pte Ltd.，仅向（新加坡《财务顾问规例》界定的）“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，新加坡的报告收件人应联系CLSA Singapore Pte Ltd，地址：80 Raffles Place, #18-01, UOB Plaza 1, Singapore 048624，电话：+65 6416 7888。因您作为机构投资者、认可投资者或专业投资者的身份，就CLSA Singapore Pte Ltd.可能向您提供的任何财务顾问服务，CLSA Singapore Pte Ltd.豁免遵守《财务顾问法》（第110章）、《财务顾问规例》以及其下的相关通知和指引（CLSA业务条款的新加坡附件中证券交易服务C部分所披露）的某些要求。MCI（P）085/11/2021。

**加拿大：**本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所持任何观点的背书。

**英国：**本研究报告归属于营销文件，其不是按照旨在提升研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在英国由CLSA（UK）分发，且针对由相应本地监管规定所界定的在投资方面具有专业经验的人士。涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告。

**欧洲经济区：**本研究报告由荷兰金融市场管理局授权并管理的CLSA Europe BV分发。

**澳大利亚：**CLSA Australia Pty Ltd（“CAPL”）（商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）受澳大利亚证券与投资委员会监管，且为澳大利亚证券交易所及CHI-X的市场参与主体。本研究报告在澳大利亚由CAPL仅向“批发客户”发布及分发。本研究报告未考虑收件人的具体投资目标、财务状况或特定需求。未经CAPL事先书面同意，本研究报告的收件人不得将其分发给任何第三方。本段所称的“批发客户”适用于《公司法（2001）》第761G条的规定。CAPL研究覆盖范围包括研究部门管理层不时认为与投资者相关的ASX All Ordinaries 指数成分股、离岸市场上市证券、未上市发行人及投资产品。CAPL寻求覆盖各个行业中与其国内及国际投资者相关的公司。

**印度：**CLSA India Private Limited，成立于1994年11月，为全球机构投资者、养老基金和企业提供股票经纪服务（印度证券交易委员会注册编号：INZ000001735）、研究服务（印度证券交易委员会注册编号：INH000001113）和商人银行服务（印度证券交易委员会注册编号：INM000010619）。CLSA及其关联方可能持有标的公司的债务。此外，CLSA及其关联方在过去12个月内可能已从标的公司收取了非投资银行服务和/或非证券相关服务的报酬。如需了解CLSA India“关联方”的更多详情，请联系 Compliance-India@cls.com。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券2022版权所有。保留一切权利。