

罗普特（688619）2022年报点评

机器视觉小巨人，存算一体芯片未来空间广阔

2023年04月10日

【投资要点】

- ◆ 公司披露了2022年年报，2022年公司实现营收1.69亿元，同比下降76.64%；实现归母净利润-2.02亿元，同比下降329.17%；实现扣非净利润-2.18亿元，同比下降484.48%。2022年第四季度营业收入0.66亿元，同比下降82.56%，归母净利润-1.62亿元，同比下降434.41%，主要是由于疫情原因，政府预算在公共安全、交通出行、城市治理等信息化、智慧化建设有部分延期或规模缩减，阶段性影响了公司传统业务的客户需求。2022年公司毛利率26.68%，同比下降了5.69pct，主要是部分区域地方政府出现财政周期性波动、付款周期延长等情况，而公司主要客户回款与此密切相关，影响了公司的确收和回款。另外2022年公司部分业务转化率较低，产出不及时，叠加销售周期过长，导致公司降本落实不及预期，公司费用未随着业务规模的减小而缩减，影响了公司的盈利情况。
- ◆ 疫情影响消散，预期经济复苏，政府预算紧缩缓解。经济复苏的预期已深入传导到各行各业，政府部门的投资意愿和私营部门的发展需求同步改善，公司的下游客户需求显著回暖。另外，人工智能产业在政策支持和技术进步的双重推动下，将迎来新的发展机遇。公司的机器视觉产品主要包括计算机视觉摄像机、多模态智能终端、存算一体化终端、移动感知终端、物联网智能终端等，均是涉及机器视觉核心的智能终端产品，预计会受益于技术变革和产业的进步。
- ◆ AI存算一体芯片未来空间广阔。公司牵头负责的存算一体芯片重大科研课题进展顺利。此种芯片主要用于嵌入式设备和计算存储设备的研发，通过改变芯片结构，突破现有架构瓶颈，实现更高算力、更快速度、更低能耗，满足复杂环境下数据获取与前端处理的迫切需求，可广泛适用于智慧城市、智慧安全、智慧工业、智能制造等智能化建设领域和应用场景，市场前景广阔。
- ◆ 公司具备数据要素资源，数据价值持续挖掘。2022年1月，国家印发了《“十四五”数字经济发展规划》，进一步在优化升级数字基础设施、充分发挥数据要素作用给出指导意见。公司将人工智能算法技术深度融合了行业场景需求，立足智慧城市、公共安全、社会治理等各类场景，通过多年数据积累和沉淀，搭建了RUP基础平台作为统一研发效能的基础平台，以“数据资产化”和“数据价值化”为目标，运用多种核心技术，实现数据的集成、治理、开发、融合、分析、服务等功能，提供高性能的一站式大数据服务平台。基于该平台，可快速交付项目，降本提效，同时也能利用数据资源拓展业务。



挖掘价值 投资成长

增持（首次）

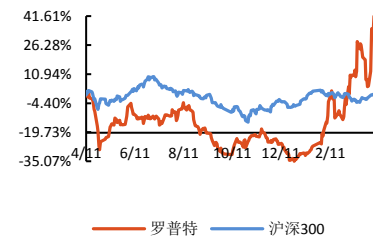
东方财富证券研究所

证券分析师：方科

证书编号：S1160522040001

电话：021-23586361

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	4182.62
流通市值（百万元）	1995.44
52周最高/最低（元）	23.19/10.11
52周最高/最低（PE）	342.37/-20.71
52周最高/最低（PB）	3.25/1.26
52周涨幅（%）	41.58
52周换手率（%）	569.45

相关研究

- ◆ 公司在全国范围内拓展渠道，并将现有产品优势延申至多个行业和地区。公司积极推进市场布局，不仅在公安、政法、交通等传统优势行业持续发力，还实现了海洋领域、水利环保、酒店智能化、轨道交通等行业领域的不断突破，市场业务进一步扩展至安徽、湖北、云南等多个省市。公司与属地客户深度捆绑，通过渠道资源拓展客户群体，发展从政府端到企业端延伸的业务模式，带来更多业务增量。

【投资建议】

- ◆ 我们认为公司目前在积极探索新行业、新市场，持续强化抵抗风险的能力，2023 有较明显的边际好转。公司业务在安徽、重庆、湖北、河北、山东等地实现突破，在环保、智慧交通、酒店智能化、智慧园区、物联网终端等新进行业树立了多个标杆应用场景，为未来长期的发展开辟了新的增长动力。我们预计公司 2023-2025 年实现营收 9.80/12.11/14.73 亿元，实现归母净利润 1.73/2.11/2.61 亿元，对应 EPS 为 0.92/1.12/1.39 元，对应 PE 为 24.15/19.81/16.05 倍，给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	169.21	980.20	1211.20	1473.20
增长率(%)	-76.64%	479.30%	23.57%	21.63%
EBITDA（百万元）	-226.09	209.39	253.35	309.95
归属母公司净利润（百万元）	-201.95	173.21	211.09	260.55
增长率(%)	-329.17%	185.77%	21.87%	23.43%
EPS(元/股)	-1.08	0.92	1.12	1.39
市盈率 (P/E)	—	24.15	19.81	16.05
市净率 (P/B)	1.50	2.86	2.50	2.16
EV/EBITDA	-8.87	21.13	15.86	13.53

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 客户拓展不及预期；
- ◆ 政府投入不及预期；
- ◆ 存算一体芯片研发进度不及预期。

资产负债表（百万元）

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1373.17	2168.13	2245.96	3105.93
货币资金	184.04	10.76	417.64	241.58
应收及预付	650.28	1520.53	1178.37	2106.07
存货	151.41	216.38	245.12	321.24
其他流动资产	387.44	420.47	404.83	437.05
非流动资产	627.61	616.62	602.73	585.59
长期股权投资	25.17	25.17	25.17	25.17
固定资产	18.46	83.86	125.78	151.21
在建工程	241.97	169.38	118.56	83.00
无形资产	9.21	8.41	6.41	2.41
其他长期资产	332.80	329.80	326.80	323.80
资产总计	2000.78	2784.76	2848.69	3691.52
流动负债	651.95	1262.36	1114.79	1697.07
短期借款	220.89	220.89	220.89	220.89
应付及预收	274.87	773.33	565.02	1077.43
其他流动负债	156.19	268.14	328.87	398.75
非流动负债	43.58	43.58	43.58	43.58
长期借款	3.98	3.98	3.98	3.98
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	39.59	39.59	39.59	39.59
负债合计	695.53	1305.94	1158.36	1740.65
实收资本	187.65	187.65	187.65	187.65
资本公积	1002.60	1002.60	1002.60	1002.60
留存收益	127.14	300.35	511.44	771.98
归属母公司股东权益	1287.38	1460.59	1671.68	1932.23
少数股东权益	17.88	18.22	18.65	18.65
负债和股东权益	2000.78	2784.76	2848.69	3691.52

利润表（百万元）

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	169.21	980.20	1211.20	1473.20
营业成本	124.06	662.02	830.70	1019.45
税金及附加	2.06	4.90	6.06	7.37
销售费用	48.24	49.01	54.50	58.93
管理费用	61.77	61.75	66.62	70.71
研发费用	37.20	44.11	50.87	58.93
财务费用	-11.67	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-28.07	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.34	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.98	8.82	10.90	13.26
资产处置收益	-0.02	0.00	0.00	0.00
其他收益	19.75	30.00	27.00	25.00
营业利润	-236.18	197.23	240.35	296.07
营业外收入	0.03	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.91	0.00	0.00	0.00
利润总额	-237.07	197.23	240.35	296.07
所得税	-34.33	23.67	28.84	35.53
净利润	-202.74	173.56	211.51	260.55
少数股东损益	-0.79	0.35	0.42	0.00
归属母公司净利润	-201.95	173.21	211.09	260.55
EBITDA	-226.09	209.39	253.35	309.95

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

现金流量表（百万元）

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-314.02	-172.11	405.98	-179.32
净利润	-202.74	173.56	211.51	260.55
折旧摊销	21.23	20.98	23.90	27.14
营运资金变动	-264.53	-357.83	181.48	-453.74
其它	132.02	-8.82	-10.90	-13.26
投资活动现金流	-402.36	-1.18	0.90	3.26
资本支出	-273.04	-10.00	-10.00	-10.00
投资变动	-131.40	0.00	0.00	0.00
其他	2.08	8.82	10.90	13.26
筹资活动现金流	114.89	0.00	0.00	0.00
银行借款	235.60	0.00	0.00	0.00
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	2.30	0.00	0.00	0.00
其他	-123.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	-601.49	-173.29	406.88	-176.06
期初现金余额	777.19	175.70	2.42	409.30
期末现金余额	175.70	2.42	409.30	233.24

主要财务比率

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长	-76.64%	479.30%	23.57%	21.63%
营业利润增长	-343.43%	183.51%	21.87%	23.18%
归属母公司净利润增长	-329.17%	185.77%	21.87%	23.43%
获利能力 (%)				
毛利率	26.68%	32.46%	31.42%	30.80%
净利率	-119.82%	17.71%	17.46%	17.69%
ROE	-15.69%	11.86%	12.63%	13.48%
ROIC	-13.57%	9.57%	10.39%	11.29%
偿债能力				
资产负债率 (%)	34.76%	46.90%	40.66%	47.15%
净负债比率	5.32%	16.42%	-	0.61%
流动比率	2.11	1.72	2.01	1.83
速动比率	1.45	1.31	1.52	1.45
营运能力				
总资产周转率	0.08	0.35	0.43	0.40
应收账款周转率	0.34	0.86	1.38	0.93
存货周转率	1.12	4.53	4.94	4.59
每股指标 (元)				
每股收益	-1.08	0.92	1.12	1.39
每股经营现金流	-1.68	-0.92	2.16	-0.96
每股净资产	6.87	7.78	8.91	10.30
估值比率				
P/E	—	24.15	19.81	16.05
P/B	1.50	2.86	2.50	2.16
EV/EBITDA	-8.87	21.13	15.86	13.53

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500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15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%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。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。