

格灵深瞳（688207）2022年报和2023年一季度点评

## 业务稳健增长，推进自主多模态大模型和AIGC系统研究

### 事项:

- ❖ 公司发布2022年报和2023年一季度报，2022年实现营业收入3.54亿元，同比增长20.47%；归母净利润0.33亿元，同比扭亏为盈；归母扣非净利润0.25亿元，同比扭亏为盈。2023年一季度实现营业收入0.68亿元，同比增长24.48%；归母净利润-81.85万元，亏损同比收窄94.41%；归母扣非净利润-96.32万元，亏损同比收窄91.81%。

### 评论:

- ❖ **收入稳健增长，费用率下降明显。**2022年，公司营收实现稳健增长，其中智慧金融业务实现收入3.11亿元，同比增长59.98%，为公司提供主要业绩驱动。毛利率端，公司2022年实现毛利率57.80%（同比+2.17pct）。费用率端，公司销售费用率/管理费用率/研发费用率yoy-5.96%/-3.79%/-3.83%，三费费用率合计下降13.58pct，费用率下降明显主要系股份支付费用减少。公司经营活动产生的现金流量净额较上期增长280.09%，公司报告期内客户回款情况较好。
- ❖ **智慧金融持续深耕银行客户。**智慧金融领域，公司持续深耕银行客户，已覆盖农业银行全国各省市的上万家网点，包含智能安保、智能运营、智能风控等多个金融业务场景，根据公司与农业银行已签订重大合同来看，2022年履行金额3.02亿元，累计履行4.85亿元。同时，公司参与搭建某国有银行总行AI平台，并开始在其他国有银行分支行进行试点。
- ❖ **推进自主多模态大模型和AIGC系统研究。**公司作为计算机视觉领域的创新型人工智能企业之一，在多个人工智能细分应用领域中已较早完成了产品布局。未来，公司将在已有积累基础上，开发自主可控的多模态大模型和全新形态的复杂AIGC系统，提高系统对场景的重建能力和人员行为的理解能力，并结合大语言模型的归纳推理能力，为用户输出更准确优质的内容。在2022年跨类别预训练模型自动化微调的升级和海量领域数据的基础上，2023年公司将进一步对深瞳大脑进行改造，结合最新的zero-shot技术，发展自身的主动学习能力，提高数据吞吐能力，并完成对多模态大模型的数据投喂，在模型训练完成后，结合业务进行知识蒸馏后，将模型应用于多条产品线。
- ❖ **投资建议：**公司作为视觉AI企业，在多个AI细分应用场景完成产品布局，AIGC浪潮有望为公司带来业绩增量，考虑业绩释放节奏，我们预计公司2023-2025年营业收入为4.77、6.29、8.17亿元，对应增速34.9%、31.8%、30.0%；归母净利润为0.46、0.69、0.96亿元，对应增速分别为43.3%、46.5%、40.5%，对应EPS分别为0.25元、0.37元、0.52元，首次覆盖，给予“推荐”评级。
- ❖ **风险提示：**行业竞争加剧风险；AI投入及产品化不及预期；单一客户集中风险；数据安全风险。

### 主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	354	477	629	817
同比增速(%)	20.5%	34.9%	31.8%	30.0%
归母净利润(百万)	32	46	69	96
同比增速(%)	147.7%	43.3%	46.5%	40.5%
每股盈利(元)	0.18	0.25	0.37	0.52
市盈率(倍)	213	149	102	72
市净率(倍)	2.9	2.9	2.8	2.7

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年5月5日收盘价

## 推荐（首次）

当前价：38.00元

华创证券研究所

证券分析师：吴鸣远

邮箱：wumingyuan@hcyjs.com

执业编号：S0360523040001

### 公司基本数据

总股本(万股)	18,498.08
已上市流通股(万股)	12,498.70
总市值(亿元)	70.29
流通市值(亿元)	47.50
资产负债率(%)	5.00
每股净资产(元)	12.79
12个月内最高/最低价	51.38/22.53

### 市场表现对比图(近12个月)



### 相关研究报告

《格灵深瞳（688207）新股定价报告：专注计算机视觉与大数据分析的创新型企业》

2022-3-15

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,955	1,836	1,929	1,916
应收票据	0	7	6	6
应收账款	182	278	337	491
预付账款	2	13	7	10
存货	41	74	68	94
合同资产	1	1	1	2
其他流动资产	46	71	63	75
流动资产合计	2,227	2,280	2,411	2,594
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	13	12	12	11
在建工程	0	0	0	0
无形资产	1	1	1	1
其他非流动资产	286	287	287	288
非流动资产合计	300	300	300	300
<b>资产合计</b>	<b>2,527</b>	<b>2,580</b>	<b>2,711</b>	<b>2,894</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据	2	11	19	30
应付账款	85	61	90	136
预收款项	0	0	0	0
合同负债	32	43	57	74
其他应付款	6	6	6	6
一年内到期的非流动负债	7	7	7	7
其他流动负债	28	36	48	61
流动负债合计	160	164	227	314
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	7	7	7	7
非流动负债合计	7	7	7	7
<b>负债合计</b>	<b>167</b>	<b>171</b>	<b>234</b>	<b>321</b>
归属母公司所有者权益	2,359	2,406	2,474	2,570
少数股东权益	1	3	3	3
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,360</b>	<b>2,409</b>	<b>2,477</b>	<b>2,573</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,527</b>	<b>2,580</b>	<b>2,711</b>	<b>2,894</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	<b>155</b>	<b>-144</b>	<b>68</b>	<b>-38</b>
现金收益	5	23	44	72
存货影响	-14	-33	6	-26
经营性应收影响	47	-112	-49	-154
经营性应付影响	6	-14	36	58
其他影响	110	-8	31	13
<b>投资活动现金流</b>	<b>-670</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	<b>-6</b>
资本支出	-7	-6	-6	-6
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-663	1	1	0
<b>融资活动现金流</b>	<b>1,634</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>31</b>
借款增加	-15	0	0	0
股利及利息支付	0	-1	-1	-1
股东融资	1,699	1,699	1,699	1,699
其他影响	-50	-1,668	-1,668	-1,667

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	<b>354</b>	<b>477</b>	<b>629</b>	<b>817</b>
营业成本	149	197	257	334
税金及附加	4	4	5	8
销售费用	68	88	113	143
管理费用	41	50	66	82
研发费用	132	165	198	241
财务费用	-32	-30	-30	-30
信用减值损失	-1	-1	-1	-1
资产减值损失	-2	-2	-2	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	1	1	1	1
其他收益	31	31	31	31
<b>营业利润</b>	<b>21</b>	<b>32</b>	<b>48</b>	<b>68</b>
营业外收入	3	3	3	3
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>24</b>	<b>35</b>	<b>51</b>	<b>71</b>
所得税	-8	-11	-17	-24
<b>净利润</b>	<b>32</b>	<b>46</b>	<b>68</b>	<b>95</b>
少数股东损益	0	0	-1	-1
<b>归属母公司净利润</b>	<b>32</b>	<b>46</b>	<b>69</b>	<b>96</b>
NOPLAT	-11	7	28	56
EPS(摊薄) (元)	0.18	0.25	0.37	0.52

**主要财务比率**

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	20.5%	34.9%	31.8%	30.0%
EBIT 增长率	88.7%	159.4%	326.7%	99.7%
归母净利润增长率	147.7%	43.3%	46.5%	40.5%
<b>获利能力</b>				
毛利率	57.8%	58.7%	59.1%	59.1%
净利率	9.0%	9.6%	10.8%	11.6%
ROE	1.4%	1.9%	2.8%	3.7%
ROIC	-0.5%	0.1%	0.8%	1.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	6.6%	6.7%	8.6%	11.1%
债务权益比	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%
流动比率	13.9	13.9	10.6	8.3
速动比率	13.7	13.5	10.3	8.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.1	0.2	0.2	0.3
应收账款周转天数	208	174	176	182
应付账款周转天数	165	133	106	122
存货周转天数	82	105	99	87
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.18	0.25	0.37	0.52
每股经营现金流	0.84	-0.78	0.37	-0.21
每股净资产	12.75	13.01	13.37	13.89
<b>估值比率</b>				
P/E	213	149	102	72
P/B	3	3	3	3
EV/EBITDA	-2,402	608	256	146

## 计算机组团队介绍

### 首席研究员、组长：吴鸣远

上海交通大学硕士，曾任职于东方证券、兴业证券研究所，所在团队于 2020—2022 年连续三年获得新财富最佳分析师第三名，2023 年加入华创证券研究所。

### 研究员：戴晨

南京大学理学博士，2022 年 5 月加入华创证券研究所，主要覆盖网络安全、智能驾驶、电力信息化等领域。

### 分析师：邓怡

厦门大学金融硕士，2020 年加入华创证券研究所，2021 年新财富第六名、新浪金麒麟最佳分析师第五名。

### 分析师：魏宗

中国人民大学金融学硕士，2022 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：梁佳

上海财经大学经济学硕士，2022 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian1@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com	
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹筠	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522