

2022年10月28日

格灵深瞳 (688207.SH)

公司快报

公司经营稳中向好，延续 Q2 良好态势

投资要点

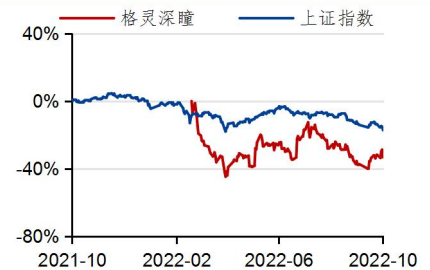
- ◆ **事件内容：**10月27日盘后，公司披露2022年三季报，2022前三季度公司实现营业收入1.96亿元，同比增长40.80%；实现归属于母公司的净利润-0.16亿元，亏损较上年同期减少0.68亿元。单季度来看，2022Q3公司实现营业收入7852.78万元，同比增长17.54%；实现归母净利润-343.72万元，亏损同比减少2,394.82万元。
- ◆ **公司经营平稳向好，Q3延续Q2良好态势。**22Q3公司收入增速与Q2基本持平，销售费用率、管理费用率与Q2相比略有下降，研发费用率下降较大达到6.42pct；归母净利润/营业收入由上年同期的-40.99%提升至-4.38%，亏损情况有较好改善，单季来看已基本实现盈亏平衡。同时公司Q3回款情况良好，应收账款周转天数从22H1的348.03下降至291.55。
- ◆ **公司“大宇宙”产品Q3亮相服贸会，无眩晕的沉浸式体验获观众广泛好评。**公司研制的“大宇宙”产品沉浸式人机交互系统在8月底开幕的中国国际服务贸易交易会上成功亮相，现场提供了不同种类的4款游戏供观众体验，产品反馈良好，等待体验的观众一度排起长队。该产品基于公司自主研发的大规模沉浸式人机交互系统，具备线下大规模的人体姿态动作感知、六自由度游戏装备感知等功能，可实现在展馆等大空间内的真人间及人机间交互、无眩晕感的沉浸式体验等；并且内容可在手机等终端设备上提前预览并实现远程分发，实现快速替换。该产品应用范围广泛，包括但不限于线下的游戏、博物馆、展会、艺术、零售等场景；我们预计产品短期内应仍需要进一步的研发和完善，但结合公司在三维物体识别、人体姿态分析上较强的技术优势及“元宇宙”较好的发展前景来看，其有望成为公司有竞争力的产品之一，业务潜力可期。
- ◆ **报告期内，公司持续开拓银行业务，订单完成后每隔5年产品具有更新换代的需求，预计银行业务长期仍能为公司业绩提供较好支撑。**据公司9月投资者关系活动记录表，公司在手银行订单交付完成后，现有产品每隔4-5年就有更新换代的需求；而银行在使用公司产品中形成的数据积淀及使用习惯，使得其对公司产品具有较强的粘性，故我们认为客户在产品升级时仍会较为偏向于选择公司的产品，银行业务或为公司较长一段时间内的核心业务之一，或可为公司业绩提供较好的支撑。
- ◆ **投资建议：**公司Q3业绩表现稳中向好，我们维持此前对于公司收入的预期；同时，我们推测前三季度销售费用率下降为受北京地区疫情管控短期影响，公司销售开展或有所受限，我们相应调降2022年的费用水平。从调整后数据来看，公司盈利状况优于预期，2022年亏损幅度较此前预期有所收窄，我们预计公司将于2023年达到表现盈利。预计公司2022年至2024年每股销售额分别为2.24元、3.22元、4.39元。维持公司评级为买入-B建议。

 投资评级 **买入-B(维持)**
 股价(2022-10-28) 25.04元

交易数据

总市值(百万元)	4,631.92
流通市值(百万元)	1,119.93
总股本(百万股)	184.98
流通股本(百万股)	44.73
12个月价格区间	34.98/21.97

一年股价表现



资料来源：聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	4.64	4.51	1.62
绝对收益	-12.14	-23.58	-38.37

分析师

 李蕙
 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告

格灵深瞳：公司经营状况稳中向好，符合此前预期-格灵深瞳2022H1中报点评 2022.8.26

格灵深瞳：传统领域立新意、新兴赛道争先行，差异化战略塑造“小而精”AI企业-格灵深瞳新股分析 2022.7.6

- ◆ **风险提示：**1、公司在智慧金融领域及商业零售领域规模化落地场景较为单一，客户集中度较高以及收入波动的风险；2、公司在体育健康、轨交运维等新领域的商业化落地不及预期的风险；3、被美国商务部列入“实体清单”的风险等。

财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	243	294	414	596	812
YoY(%)	240.8	20.9	40.9	44.0	36.3
净利润(百万元)	-78	-68	-7	18	61
YoY(%)	81.2	12.1	89.8	353.7	244.9
毛利率(%)	61.6	55.6	57.9	57.1	57.8
EPS(摊薄/元)	-0.42	-0.37	-0.04	0.10	0.33
ROE(%)	-14.4	-11.1	-0.3	0.8	2.6
P/E(倍)	-59.5	-67.7	-664.9	262.1	76.0
P/B(倍)	8.5	7.5	2.0	2.0	2.0
净利率(%)	-32.1	-23.3	-1.7	3.0	7.5

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	394	488	2172	2188	2253	营业收入	243	294	414	596	812
现金	293	219	1929	1804	1725	营业成本	93	130	174	255	343
应收票据及应收账款	73	226	131	315	386	营业税金及附加	1	3	3	5	7
预付账款	0	2	7	4	9	营业费用	85	74	80	109	127
存货	18	27	65	47	98	管理费用	63	45	53	63	74
其他流动资产	9	13	41	19	36	研发费用	114	121	139	172	220
非流动资产	204	291	195	262	278	财务费用	-5	-4	-15	-18	-17
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-2	-2	-3	-4	-5
固定资产	6	5	27	44	56	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	0	0	1	0	0	投资净收益	16	0	0	0	0
其他非流动资产	198	285	167	217	221	营业利润	-77	-68	-7	18	61
资产总计	598	779	2367	2450	2531	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	55	148	82	146	163	营业外支出	1	0	0	0	0
短期借款	6	14	12	11	12	利润总额	-78	-69	-7	18	61
应付票据及应付账款	11	81	0	77	59	所得税	0	0	0	0	0
其他流动负债	37	53	70	58	93	税后利润	-78	-69	-7	18	61
非流动负债	0	13	4	6	8	少数股东损益	-0	-0	-0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	-78	-68	-7	18	61
其他非流动负债	0	13	4	6	8	EBITDA	-75	-69	-13	9	58
负债合计	55	161	86	152	171						
少数股东权益	1	0	0	0	1	主要财务比率					
股本	139	139	185	185	185	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	295	380	2004	2004	2004	成长能力					
留存收益	-43	-112	-119	-101	-40	营业收入(%)	240.8	20.9	40.9	44.0	36.3
归属母公司股东权益	542	617	2280	2298	2359	营业利润(%)	81.4	11.6	89.8	353.4	245.0
负债和股东权益	598	779	2367	2450	2531	归属于母公司净利润(%)	81.2	12.1	89.8	353.7	244.9
						获利能力					
						毛利率(%)	61.6	55.6	57.9	57.1	57.8
						净利率(%)	-32.1	-23.3	-1.7	3.0	7.5
						ROE(%)	-14.4	-11.1	-0.3	0.8	2.6
						ROIC(%)	-14.7	-10.8	-0.7	-0.0	1.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	9.2	20.7	3.6	6.2	6.8
						流动比率	7.2	3.3	26.6	15.0	13.8
						速动比率	6.7	3.0	25.4	14.6	13.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.4	0.3	0.2	0.3
						应收账款周转率	3.8	2.0	2.3	2.7	2.3
						应付账款周转率	11.2	2.8	5.7	6.6	5.0
						估值比率					
						P/E	-59.5	-67.7	-664.9	262.1	76.0
						P/B	8.5	7.5	2.0	2.0	2.0
						EV/EBITDA	-58.1	-64.3	-208.2	333.8	50.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn