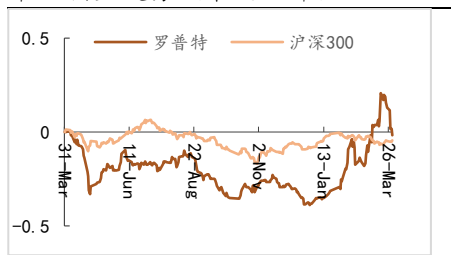


评级： 买入

翟炜  
首席分析师  
SAC 执证编号: S0110521050002  
zhaiwei@sczq.com.cn  
电话: 13581945259

邓睿祺  
分析师  
SAC 执证编号: S0110522110004  
dengruiqi@sczq.com.cn

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 最新收盘价 (元)     | 16.42       |
| 一年内最高/最低价 (元) | 21.76/10.11 |
| 市盈率 (当前)      | 349.61      |
| 市净率 (当前)      | 2.14        |
| 总股本 (亿股)      | 1.88        |
| 总市值 (亿元)      | 30.81       |

资料来源: 聚源数据

相关研究

核心观点

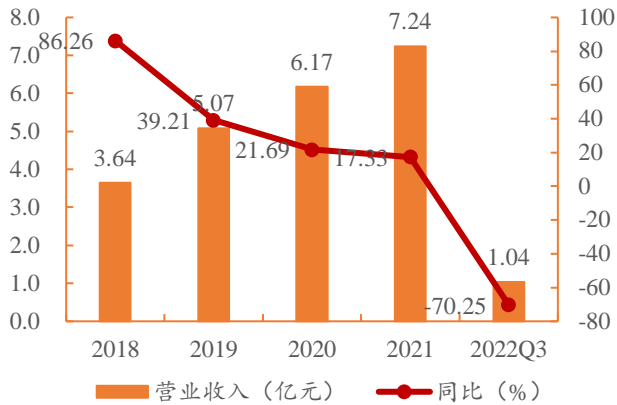
- 视觉领域“小巨人”**: 罗普特成立于 2006 年, 主要从事机器视觉、语义分析、元素感知、边缘计算、数据挖掘、机器深度学习及逻辑推理等核心技术的研究。公司致力于人工智能产品研发和行业实战应用, 让机器“看得见听得懂, 会思考能决策”, 为城市、交通、工业、医疗、教育、生活等各个领域提供人工智能赋能行业发展的服务, 于 2022 年被工信部认定为国家级专精特新“小巨人”企业。受疫情防控等宏观因素、公司扩张引起的费用增长、坏账计提等因素影响, 公司 2022 年业绩出现较大亏损, 业绩快报中披露公司全年实现营收 1.71 亿元, 同比减少 76.38%; 归母净利润-2.20 亿元, 同比减少 349.56%; 扣非净利润-2.36 亿元, 同比减少 516.28%。
- 多模态 AI 有望为视觉新应用打开道路**: 以 GPT-4 为代表的多模态 AI 取得突破, 有望进一步推动感知智能向认知智能发展, 为计算机视觉迈向新应用打开道路。举例来说, CLIPr 是使用多模式 AI 系统进行视频分析等应用的新兴公司之一, 通过多模态 AI 和机器学习算法分析音视频文件, 按照需求自动对视频中的关键内容进行记录并生成相应文字描述。这一技术也可以应用于多种需要视频分析的领域, 帮助视频系统更好地理解当时的实际场景。
- 研发存算一体芯片, 为未来 AI 普及布局**: 存算一体是近年引起重视的一种芯片架构技术, 可以改善芯片读写能力以提高运算速度。三星于 2021 年 2 月发布了首款 HBM-PIM 芯片, 可大幅提高运算速度并降低功耗。这种技术有利于 AI 在边缘计算场景的普及, 提高 AI 对数据源的贴近程度并降低延迟。公司于 2020 年牵头负责的“存算一体化 AI 芯片研制课题”正保持推进, 将有望受益于 AI 技术的发展与应用。
- 投资建议**: 公司承受的宏观压力正逐渐减轻, 2023 年起业绩将有望逐步恢复增长。预计公司 2022-2024 年分别实现营业收入 1.71、9.95、14.32 亿元, 实现归母净利润-2.20、1.86、2.54 亿元, 对应 EPS 分别为-1.17、0.99、1.35 元。首次覆盖, 给予“买入”评级。
- 风险提示**: 市场竞争加剧、技术研发不及预期、下游需求拓展不及预期。

盈利预测

|           | 2021A  | 2022E   | 2023E  | 2024E |
|-----------|--------|---------|--------|-------|
| 营收 (亿元)   | 7.24   | 1.71    | 9.95   | 14.32 |
| 营收增速 (%)  | 17.33  | -76.38  | 481.55 | 43.88 |
| 净利润 (亿元)  | 0.88   | -2.20   | 1.86   | 2.54  |
| 净利润增速 (%) | -44.40 | -349.49 | 184.40 | 36.76 |
| EPS (元/股) | 0.47   | -1.17   | 0.99   | 1.35  |
| PE        | 35     | -14     | 17     | 12    |

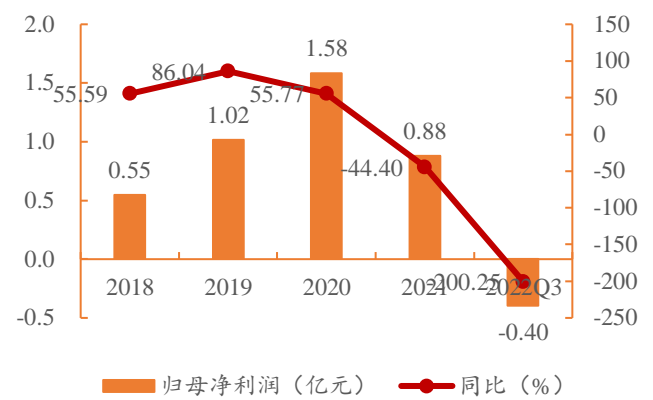
资料来源: Wind, 首创证券

图1 罗普特营业收入（亿元）及增速（右轴）



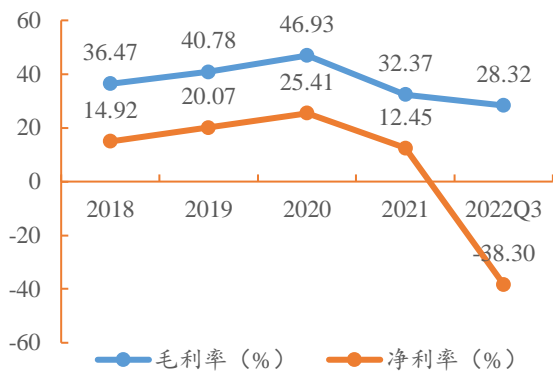
资料来源: Wind, 首创证券

图2 罗普特归母净利润（亿元）及增速（右轴）



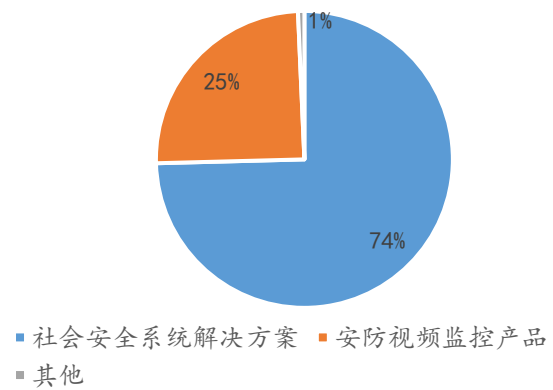
资料来源: Wind, 首创证券

图3 罗普特毛利率、净利率



资料来源: Wind, 首创证券

图4 罗普特主营业务构成（2021）



资料来源: Wind, 首创证券

## 财务报表和主要财务比率

| 资产负债表 (百万元)      |             |              |              |              | 现金流量表 (百万元)   |             |              |              |              |
|------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|---------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | 2021        | 2022E        | 2023E        | 2024E        |               | 2021        | 2022E        | 2023E        | 2024E        |
| 流动资产             | 1919.4      | 1384.9       | 1993.4       | 2766.9       | 经营活动现金流       | -101.9      | -572.5       | 242.2        | -102.6       |
| 现金               | 786.3       | 370.8        | 445.9        | 534.3        | 净利润           | 88.1        | -219.9       | 185.5        | 253.7        |
| 应收账款             | 566.8       | 512.0        | 793.4        | 1140.3       | 折旧摊销          | 6.8         | 6.0          | 6.2          | 34.1         |
| 预付账款             | 26.4        | 5.5          | 25.9         | 44.4         | 财务费用          | 3.8         | 3.9          | 10.4         | 10.9         |
| 存货               | 112.0       | 116.6        | 164.0        | 236.4        | 投资损失          | -8.2        | -27.2        | -43.9        | -31.8        |
| 其他               | 226.0       | 205.3        | 298.5        | 429.5        | 营运资金变动        | -184.2      | -344.8       | 84.5         | -370.5       |
| 非流动资产            | 393.4       | 559.2        | 605.9        | 596.2        | 其它            | -10.3       | 8.4          | -1.4         | 0.4          |
| 长期投资             | 19.2        | 19.2         | 19.2         | 19.2         | 投资活动现金流       | -9.1        | -155.9       | -6.3         | 9.4          |
| 固定资产             | 16.5        | 17.1         | 297.6        | 270.1        | 资本支出          | -17.8       | -244.3       | -40.3        | -2.3         |
| 无形资产             | 10.7        | 8.6          | 6.9          | 5.5          | 长期投资          | 1276.3      | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 其他               | 312.3       | 248.0        | 254.7        | 271.7        | 其他            | -1267.7     | 88.3         | 34.0         | 11.6         |
| 资产总计             | 2312.8      | 1944.1       | 2599.4       | 3363.1       | 筹资活动现金流       | 716.7       | 312.9        | -160.8       | 181.7        |
| 流动负债             | 742.2       | 620.1        | 1067.5       | 1593.4       | 短期借款          | -79.5       | 348.3        | -171.9       | 209.0        |
| 短期借款             | 68.1        | 416.4        | 244.5        | 453.6        | 长期借款          | 3.8         | -3.8         | 0.0          | 0.0          |
| 应付账款             | 467.1       | 349.9        | 524.8        | 756.6        | 其他            | 836.7       | -27.8        | 21.4         | -16.5        |
| 其他               | 27.0        | 10.3         | 62.4         | 75.2         | 现金净增加额        | 605.7       | -415.5       | 75.1         | 88.5         |
| 非流动负债            | 40.0        | 31.0         | 31.8         | 34.3         | <b>主要财务比率</b> | <b>2021</b> | <b>2022E</b> | <b>2023E</b> | <b>2024E</b> |
| 长期借款             | 0.0         | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 成长能力          |             |              |              |              |
| 其他               | 36.6        | 27.6         | 28.4         | 30.9         | 营业收入          | 17.3%       | -76.4%       | 481.6%       | 43.9%        |
| 负债合计             | 782.2       | 651.1        | 1099.4       | 1627.7       | 营业利润          | -46.2%      | -371.6%      | 179.6%       | 38.8%        |
| 少数股东权益           | 11.6        | 12.6         | 13.5         | 14.1         | 归属母公司净利润      | -44.4%      | -349.5%      | 184.4%       | 36.8%        |
| 归属母公司股东权益        | 1518.9      | 1280.3       | 1486.5       | 1721.3       | 获利能力          |             |              |              |              |
| 负债和股东权益          | 2312.8      | 1944.1       | 2599.4       | 3363.1       | 毛利率           | 32.4%       | 31.8%        | 34.1%        | 33.9%        |
| <b>利润表 (百万元)</b> | <b>2021</b> | <b>2022E</b> | <b>2023E</b> | <b>2024E</b> | 净利率           | 12.2%       | -128.5%      | 18.6%        | 17.7%        |
| 营业收入             | 724.4       | 171.1        | 994.9        | 1431.5       | ROE           | 5.8%        | -17.2%       | 12.5%        | 14.7%        |
| 营业成本             | 489.9       | 116.6        | 656.0        | 945.8        | ROIC          | 4.6%        | -12.9%       | 10.7%        | 11.7%        |
| 营业税金及附加          | 3.1         | 0.7          | 4.2          | 6.1          | 偿债能力          |             |              |              |              |
| 营业费用             | 28.7        | 44.5         | 47.8         | 61.6         | 资产负债率         | 33.8%       | 33.5%        | 42.3%        | 48.4%        |
| 研发费用             | 41.9        | 52.2         | 57.7         | 74.4         | 净负债比率         | 3.1%        | 21.4%        | 9.4%         | 13.5%        |
| 管理费用             | 44.9        | 48.8         | 52.7         | 70.1         | 流动比率          | 2.59        | 2.23         | 1.87         | 1.74         |
| 财务费用             | -7.5        | 3.9          | 10.4         | 10.9         | 速动比率          | 2.44        | 2.05         | 1.71         | 1.59         |
| 资产减值损失           | -65.0       | -195.2       | -0.3         | -3.3         | 营运能力          |             |              |              |              |
| 公允价值变动收益         | 0.0         | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 总资产周转率        | 0.31        | 0.09         | 0.38         | 0.43         |
| 投资净收益            | 38.6        | 27.2         | 43.9         | 31.8         | 应收账款周转率       | 1.11        | 0.24         | 1.15         | 1.13         |
| 营业利润             | 97.0        | -263.5       | 209.7        | 291.1        | 应付账款周转率       | 1.25        | 0.38         | 1.86         | 1.26         |
| 营业外收入            | 7.2         | 2.4          | 3.2          | 4.3          | 每股指标(元)       |             |              |              |              |
| 营业外支出            | 2.6         | 1.2          | 1.4          | 1.7          | 每股收益          | 0.47        | -1.17        | 0.99         | 1.35         |
| 利润总额             | 101.7       | -262.3       | 211.5        | 293.7        | 每股经营现金        | -0.54       | -3.06        | 1.29         | -0.55        |
| 所得税              | 11.5        | -43.4        | 25.1         | 39.3         | 每股净资产         | 8.11        | 6.84         | 7.94         | 9.19         |
| 净利润              | 90.2        | -218.9       | 186.4        | 254.4        | 估值比率          |             |              |              |              |
| 少数股东损益           | 2.0         | 1.0          | 0.8          | 0.7          | P/E           | 34.9        | -14.0        | 16.6         | 12.1         |
| 归属母公司净利润         | 88.1        | -219.9       | 185.5        | 253.7        | P/B           | 2.02        | 2.40         | 2.07         | 1.79         |
| EBITDA           | 94.5        | -253.6       | 226.2        | 336.1        | EV/EBITDA     | 29.14       | -10.86       | 12.18        | 8.20         |
| EPS (元)          | 0.47        | -1.17        | 0.99         | 1.35         |               |             |              |              |              |

## 分析师简介

翟炜，北京大学硕士，曾就职于中科院信工所，方正证券、国金证券等，2021年5月加入首创证券，负责计算机、通信等行业研究

## 分析师声明

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，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

|   | 评级     | 说明                     |
|---|--------|------------------------|
| 1. 投资建议的比较标准<br>投资评级分为股票评级和行业评级<br><br>以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准 | 股票投资评级 | 买入 相对沪深300指数涨幅15%以上    |
|   |        | 增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间 |
|   |        | 中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间 |
|   |        | 减持 相对沪深300指数跌幅5%以上     |
| 2. 投资建议的评级标准<br>报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准  | 行业投资评级 | 看好 行业超越整体市场表现          |
|   |        | 中性 行业与整体市场表现基本持平       |
|   |        | 看淡 行业弱于整体市场表现          |