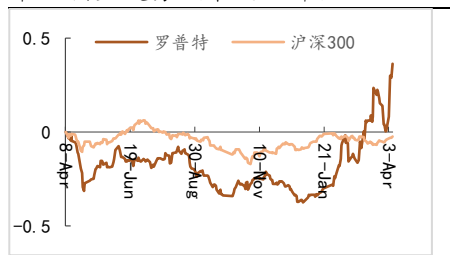


评级： 买入

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)	22.29
一年内最高/最低价 (元)	23.19/10.11
市盈率 (当前)	-20.71
市净率 (当前)	3.25
总股本 (亿股)	1.88
总市值 (亿元)	41.83

资料来源: 聚源数据

相关研究

- 视觉“小巨人”受益多模态，布局存算一体值得期待

核心观点

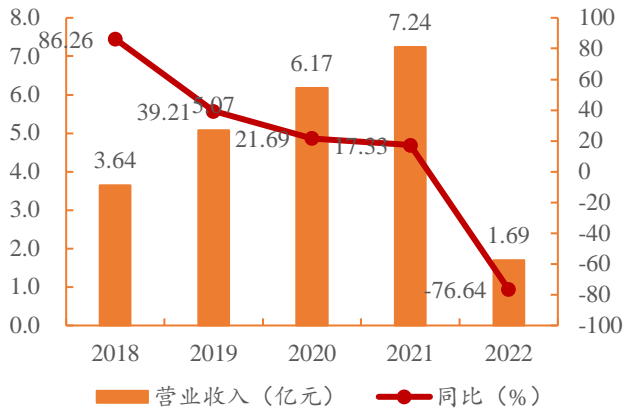
- **事件:** 公司发布 2022 年年度报告。2022 年，公司实现营业收入 1.69 亿元，同比减少 76.64%；实现归属母公司股东净利润-2.02 亿元，同比减少 329.17%；扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润为-2.18 亿元，同比减少 484.48%。
- **业务规模承压缩减，2023 年有望迎来业绩反转修复:** 2022 年国内公共安全、交通出行、城市治理等信息化、智慧化建设面临延期或规模缩减，阶段性影响了行业需求。公司同时推进人才队伍建设，员工人数同比增长约 15%，在全国销售渠道建设方面也进行了较大投入，使 2022 年销售费用和管理费用分别同比增长 68%和 37%，净利润进一步承压。预计 2023 年下游需求转暖，同时降低信用减值压力，使公司业绩有望迎来反转修复。
- **存算一体持续推进，累计研发投入已超 1200 万元:** 公司存算一体方向的项目保持推进，至 2022 年年末累计投入已超过 1200 万元，超过项目预计总投资规模的 90%。该项目是国内首次研发存算一体 AI 芯片技术用于嵌入式设备，如顺利完成公司将研制出适合复杂环境的低能耗存算一体化 AI 芯片并实现芯片存算一体机制的智能感知嵌入。
- **G 端数据资产应用抓手有望获得增量:** 《数字中国建设整体布局规划》表明城市数字化转型仍将是省市级乃至县域政府的工作重心之一，智慧城市、电子政务等领域的服务商作为 G 端数据资产应用的抓手有望获得市场增量。公司既是安防监控数据生产环节的重要参与者，又有 RUP 统一研发效能平台、AI 中台、大数据中台、物联感知中台等具有数据分析和加工处理能力的中台产品，有望从中受益。
- **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 2023-2025 年分别实现营业收入 9.94、14.31、18.47 亿元，实现归母净利润 1.85、2.55、3.40 亿元，对应 EPS 分别为 0.99、1.36、1.81 元。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 技术研发不及预期、下游需求拓展不及预期、市场竞争加剧。

盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营收 (亿元)	1.69	9.94	14.31	18.47
营收增速 (%)	-76.64	487.67	43.92	29.08
净利润 (亿元)	-2.02	1.85	2.55	3.40
净利润增速 (%)	-329.17	191.55	38.10	33.03
EPS(元/股)	-1.08	0.99	1.36	1.81
PE	-21	23	16	12

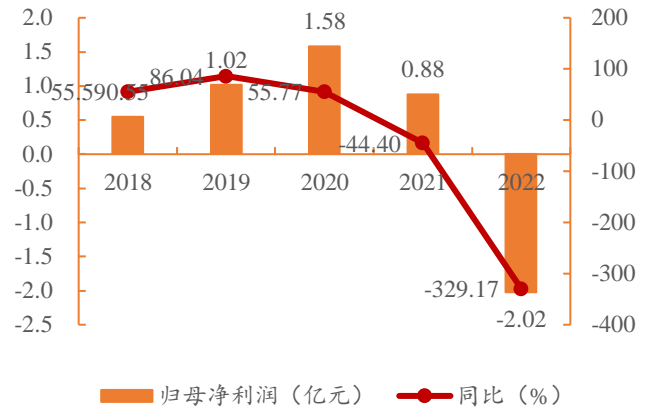
资料来源: Wind, 首创证券

图1 罗普特营业收入（亿元）及增速（右轴）



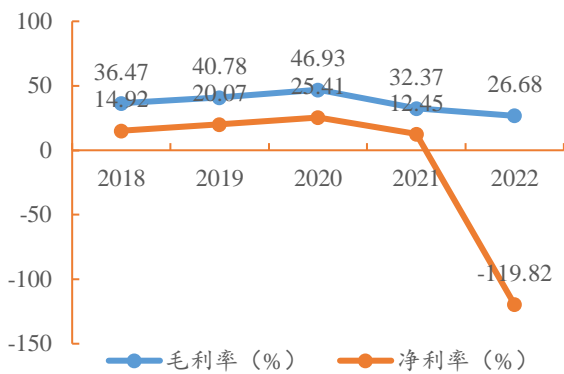
资料来源: Wind, 首创证券

图2 罗普特归母净利润（亿元）及增速（右轴）



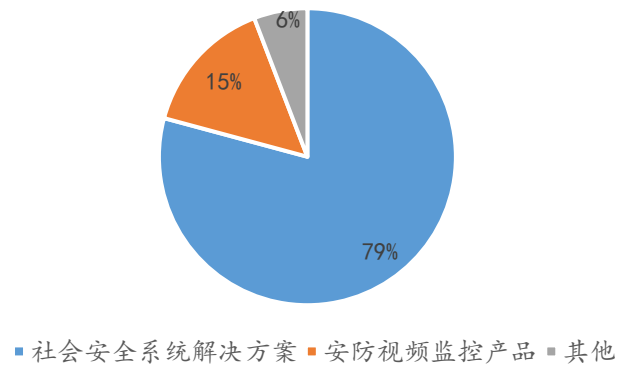
资料来源: Wind, 首创证券

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（2022）



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)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1373.2	1847.4	2584.7	3275.7	经营活动现金流	-314.0	201.8	-52.2	-13.8
现金	184.0	383.6	451.3	461.8	净利润	-201.9	184.9	255.3	339.7
应收账款	494.1	741.5	1100.5	1466.1	折旧摊销	8.7	6.6	23.5	22.6
预付账款	13.9	31.9	37.9	57.5	财务费用	3.8	5.5	5.1	7.4
存货	151.4	168.2	239.7	306.2	投资损失	-1.0	-37.7	-29.2	-33.5
其他	261.4	298.3	429.3	554.2	营运资金变动	-88.5	27.5	-314.3	-350.5
非流动资产	627.6	664.1	663.6	641.3	其它	-34.2	14.2	6.0	-3.0
长期投资	25.2	25.2	25.2	25.2	投资活动现金流	-402.4	97.9	4.4	39.4
固定资产	18.5	302.7	287.9	274.0	资本支出	-273.0	-45.0	-5.0	-5.0
无形资产	10.4	10.0	9.6	9.3	长期投资	348.1	0.0	0.0	0.0
其他	243.4	253.2	269.6	255.4	其他	-477.4	142.9	9.4	44.4
资产总计	2000.8	2511.6	3248.3	3917.0	筹资活动现金流	114.9	-100.2	115.4	-15.1
流动负债	651.9	983.6	1466.5	1804.3	短期借款	152.8	-74.8	123.4	4.6
短期借款	220.9	146.1	269.6	274.2	长期借款	13.6	-13.4	0.0	0.0
应付账款	248.6	538.2	767.1	979.9	其他	-30.5	-6.5	-2.9	-12.3
其他	21.7	83.4	113.1	170.1	现金净增加额	-601.5	199.6	67.7	10.5
非流动负债	43.6	37.0	40.7	40.4	<b>主要财务比率</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
长期借款	4.0	4.0	4.0	4.0	成长能力				
其他	38.6	32.1	35.8	35.5	营业收入	-76.6%	487.7%	43.9%	29.1%
负债合计	695.5	1020.6	1507.2	1844.7	营业利润	-343.4%	178.6%	50.4%	42.3%
少数股东权益	17.9	18.7	20.1	23.6	归属母公司净利润	-329.2%	191.5%	38.1%	33.0%
归属母公司股东权益	1287.4	1472.3	1721.0	2048.6	获利能力				
负债和股东权益	2000.8	2511.6	3248.3	3917.0	毛利率	26.7%	32.3%	33.0%	33.7%
<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	净利率	-119.4%	18.6%	17.8%	18.4%
营业收入	169.2	994.4	1431.1	1847.2	ROE	-15.7%	12.6%	14.8%	16.6%
营业成本	124.1	672.7	958.9	1224.9	ROIC	-13.9%	9.9%	12.0%	14.6%
营业税金及附加	2.1	4.0	5.7	7.4	偿债能力				
营业费用	48.2	50.7	65.8	75.7	资产负债率	34.8%	40.6%	46.4%	47.1%
研发费用	37.2	45.7	60.1	72.0	净负债比率	11.9%	6.0%	8.4%	7.1%
管理费用	61.8	64.6	71.6	83.1	流动比率	2.11	1.88	1.76	1.82
财务费用	-11.7	5.5	5.1	7.4	速动比率	1.87	1.71	1.60	1.65
资产减值损失	-164.8	-3.2	-14.0	-12.9	营运能力				
公允价值变动收益	0.3	0.0	0.0	0.0	总资产周转率	0.08	0.40	0.44	0.47
投资净收益	20.7	37.7	29.2	33.5	应收账款周转率	0.24	1.26	1.23	1.15
营业利润	-236.2	185.6	279.1	397.3	应付账款周转率	0.31	1.55	1.30	1.20
营业外收入	0.0	2.4	3.2	1.9	每股指标(元)				
营业外支出	0.9	1.3	1.6	1.3	每股收益	-1.08	0.99	1.36	1.81
利润总额	-237.1	186.7	280.7	397.9	每股经营现金	-1.67	1.08	-0.28	-0.07
所得税	-34.3	1.0	24.0	54.7	每股净资产	6.86	7.85	9.17	10.92
净利润	-202.7	185.7	256.7	343.2	估值比率				
少数股东损益	-0.8	0.8	1.4	3.5	P/E	-20.7	22.6	16.4	12.3
归属母公司净利润	-201.9	184.9	255.3	339.7	P/B	3.25	2.84	2.43	2.04
EBITDA	-241.5	197.7	307.8	427.2	EV/EBITDA	-14.82	18.10	11.63	8.38
EPS (元)	-1.08	0.99	1.36	1.81					

## 分析師簡介

翟煒，北京大學碩士，曾就職於中科院信工所，方正證券、國金證券等，2021年5月加入首創證券，負責計算機、通信等行業研究

## 分析師聲明

本報告清晰準確地反映了作者的研究觀點，力求獨立、客觀和公正，結論不受任何第三方的授意或影響，作者將對報告的內容和觀點負責。

## 免責聲明

本報告由首創證券股份有限公司（已具備中國證監會批復的證券投資諮詢業務資格）制作。本報告所在資料的來源及觀點的出處皆被首創證券認為可靠，但首創證券不保證其準確性或完整性。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，並應同時考量各自的投資目的、財務狀況和特定需求，必要時就法律、商業、財務、稅收等方面諮詢專業財務顧問的意見。對依據或者使用本報告所造成的一切後果，首創證券及/或其關聯人員均不承擔任何法律責任。投資者需自主作出投資決策並自行承擔投資風險，任何形式的分享證券投資收益或者分擔證券投資損失的書面或口頭承諾均為無效。

本報告所載的信息、材料或分析工具僅提供給閣下作參考用，不是也不應被視為出售、購買或認購證券或其他金融工具的要約或要約邀請。該等信息、材料及預測無需通知即可隨時更改。過往的表現亦不應作為日後表現的預示和擔保。在不同時期，首創證券可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

首創證券的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。首創證券沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。首創證券的自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見或建議不一致的投資決策。

在法律許可的情況下，首創證券可能會持有本報告中提及公司所發行的證券頭寸並進行交易，也可能為這些公司提供或爭取提供投資銀行業務服務。因此，投資者應當考慮到首創證券及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。投資者請勿將本報告視為投資或其他決定的唯一信賴依據。

本報告的版權僅為首創證券所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

## 評級說明

	評級	說明
<b>1. 投資建議的比較標準</b>		
投資評級分為股票評級和行業評級	<b>股票投資評級</b>	買入 相對滬深 300 指數漲幅 15% 以上
以報告發布後的 6 個月內的市場表現為比較標準，報告發布日後的 6 個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的滬深 300 指數的漲跌幅為基準	增持	相對滬深 300 指數漲幅 5%-15% 之間
	中性	相對滬深 300 指數漲幅 -5%-5% 之間
	減持	相對滬深 300 指數跌幅 5% 以上
<b>2. 投資建議的評級標準</b>	<b>行業投資評級</b>	看好 行業超越整體市場表現
報告發布日後的 6 個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的滬深 300 指數的漲跌幅為基準	中性	行業與整體市場表現基本持平
	看淡	行業弱於整體市場表現