

2023年04月21日

格灵深瞳（688207.SH）

公司快报

2022年公司实现扭亏为盈，多领域持续夯实先发优势

投资要点

- ◆ **事件内容：**4月19日盘后，公司披露2022年度报告，2022年公司实现营业收入3.54亿元，同比增长20.47%；实现归母净利润0.33亿元，较上年同期增加1.01亿元，首次实现盈利；实现扣非后归母净利润0.25亿元，较上年同期增加0.90亿元。同时，公司公布2022年利润分配暨资本公积转增股本方案，拟以资本公积向全体股东每10股转增4股。
- ◆ **公司2022年收入平稳增长，金融板块为核心驱动力；归母净利润首次由负转正，除收入端增长外，源于上市前股份激励费用摊销已接近尾声，叠加利息收入显著增加，带动费用率大幅改善。**公司2022年收入为3.54亿元，同比增长20.47%；其中，智慧金融领域收入为3.11亿元，公司对农业银行中标合同的持续交付带动收入同比大幅增长59.58%，凸显金融板块对于公司业绩的核心支撑地位。2022年归母净利润为0.33亿元，较上年同期增加1.01亿元，公司实现扭亏为盈；除收入增长带动外，主要由于股权支付摊销费用显著下降叠加利息收入增加带动公司费用率明显改善，2022年公司股份支付费用为4073.69万元，较上年同期8504.40万元下降过半，带动销售费用率/管理费用率/研发费用率同比分别下降5.96/3.80/3.83pct，三费用率合计下降13.59pct；而剔除股份支付来看，销售费用/管理费用/研发费用分别同比增长27.69%/23.82%/33.19%，公司各项业务有序推进带动相应费用增长。同时，2022年公司利息收入达到3323.61万元，相较于上年同期473.87万元大幅增长，带动财务费用率从-1.27%变动至-9.15%。考虑到2022年公司无新增股权激励计划，而上市前分别于2019、2020年展开的股权激励计划费用摊销已近尾声，假设不新增股权激励计划的情况下，23-24年剩余待摊股权激励费用降至约1800万元，有望带动公司期间费用率进一步优化。
- ◆ **22Q4单季收入增速环比有所放缓；归母净利润增速大幅提升，或主要由利息收入集中在Q4确认影响。**公司22Q4单季收入1.58亿元，同比增长2.19%，相较Q3增速下降15.35pct。22Q4单季归母净利润0.49亿元，同比增长206.15%，远高于Q4单季收入增幅，我们认为主要受到利息收入相比上年同期大幅增加1636.97万元的影响。
- ◆ **随着Open AI推出chatGPT，AI技术已到达产业化关键临界点；同时，伴随着国务院发布规划明确鼓励数字经济发展，技术端及政策端均展现积极信号，AI产业有望进入快速发展期，公司作为国内领先的AI企业有望受益。**1) 2022年11月30日，open AI发布了全新的对话式大规模语言模型chatGPT，该模型基于GPT-3.5并采用人类反馈的监督学习和强化学习进行迭代，在逻辑推理、数理运算等方面均超越前代模型，包括可轻松通过谷歌编码L3级工程师测试、美国宾夕法尼亚大学沃顿商学院MBA期末考试、明尼苏达大学四门课程的研究生考试等对于人类难度较高的专业性测试，2023年1月其月活跃用户已达到1亿，或意味着AI产业正迎来革命性转折点。2) 2月27日，中共中央、国务院印发了《数字中国建设整体布局规划》，指出建设数字中国是数字时代推进中国式现代化的重要引擎，并明确夯

投资评级

买入-B(维持)

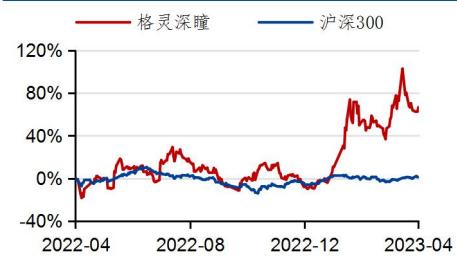
股价(2023-04-20)

42.24元

交易数据

总市值（百万元）	7,813.59
流通市值（百万元）	5,279.45
总股本（百万股）	184.98
流通股本（百万股）	124.99
12个月价格区间	48.80/21.97

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	9.65	51.35	69.22
绝对收益	13.55	50.32	68.69

分析师

李蕙

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

相关报告

格灵深瞳：公司经营稳中向好，延续Q2良好态势 - 格灵深瞳 2022Q3 季报点评
 2022.10.31

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



实数字中国建设基础、数字经济全面赋能经济社会发展等。3) 公司作为国内领先的人工智能企业，深耕计算机视觉领域，在金融、安防、零售、轨交、体育等领域的数字化、智能化改造均沉淀了丰富的项目经验，有望受益于行业的快速发展。

- ◆ **公司在推动农业银行订单交付兑现业绩的同时，进一步开拓其他国有银行订单，持续强化金融板块核心地位。**报告期内，公司大力推进农业银行合同交付，2022年交付订单金额达到3.02亿元，截至最新，累计已交付订单金额为4.85亿元，覆盖的农行网点数量已过万，预计明后两年对农业银行的订单交付将持续贡献业绩。另外，据公司年报披露，公司目前已参与搭建某国有银行的总行AI平台，并开始在其他国有银行分支行进行试点，有望进一步开拓金融领域订单。
- ◆ **公司通过合资设立子公司开云智联进入智能网联领域，有望与驭势科技业务形成协同；此外，公司拟开发多模态大模型及AIGC系统，为现有业务领域赋能。**1) 智能网联领域，公司于2022年通过与新路网联共同出资设立子公司开云智联，基于现有智能交通解决方案基础上开拓智能网联业务，报告期内已经完成了车路协同感知MEC以及智能硬件车载移动违法抓拍设备等产品的研发立项，正在逐步推进研发及产品团队的组建。2) 据年报披露，公司拟结合最新的zero-shot(零次学习)技术开发自主可控的多模态大模型和全新形态的复杂AIGC系统，对大数据平台等软件产品的生产效率、机器人等硬件产品的交互水平与智能化程度均将有显著提升；在2022年完成了跨类别预训练模型微调升级的基础上，2023年公司将进一步对底层技术平台深瞳大脑进行改造、提升模型生产能力。
- ◆ **投资建议：**公司是国内领先的AI企业，在金融领域形成了较强的竞争壁垒，同时轨交、校园体育、元宇宙等多个领域强化先发优势。短期来看，股份支付费用的大幅下降帮助公司实现扭亏为盈，随着公司股份支付费用摊销进入尾声，期间费用率或继续呈现改善、盈利能力有望提升；长期来看，随着AI产业即将进入快速发展期，我们认为公司或将凭借在AI领域的技术积累以及在多个细分赛道中AI应用的提前布局，实现自身的积极发展。考虑到公司2022年变化情况，我们略微调整盈利预测，预计公司2023-2025年EPS分别为0.23、0.36、0.51元，维持公司买入-B评级。
- ◆ **风险提示：**1、公司在智慧金融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、元宇宙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	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	294	354	454	673	886
YoY(%)	20.9	20.5	28.3	48.3	31.7
净利润(百万元)	-68	33	43	67	94
YoY(%)	12.1	147.7	31.0	57.4	39.5
毛利率(%)	55.6	57.8	57.5	57.4	60.0
EPS(摊薄/元)	-0.37	0.18	0.23	0.36	0.51
ROE(%)	-11.1	1.4	1.8	2.7	3.6
P/E(倍)	-111.5	234.0	178.5	113.4	81.3
P/B(倍)	12.4	3.2	3.2	3.1	3.0
净利率(%)	-23.3	9.2	9.4	10.0	10.6

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	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	488	2227	2173	2427	2354	营业收入	294	354	454	673	886
现金	219	1955	1901	1843	1845	营业成本	130	149	193	287	355
应收票据及应收账款	226	182	183	471	378	营业税金及附加	3	4	4	7	8
预付账款	2	2	5	3	8	营业费用	74	68	71	81	104
存货	27	41	40	75	75	管理费用	45	41	37	50	65
其他流动资产	13	47	44	35	48	研发费用	121	132	152	201	279
非流动资产	291	300	291	323	330	财务费用	-4	-32	-25	-8	-3
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-11	-4	-4	-4	-4
固定资产	5	13	33	47	58	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	0	1	1	1	1	投资净收益	0	1	1	1	1
其他非流动资产	285	286	257	275	271	营业利润	-68	21	35	58	78
资产总计	779	2527	2464	2750	2684	营业外收入	0	3	3	0	0
流动负债	148	160	54	271	114	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	14	0	7	7	5	利润总额	-69	24	38	58	78
应付票据及应付账款	81	86	0	174	31	所得税	0	-8	-4	-9	-16
其他流动负债	53	74	48	90	78	税后利润	-69	32	43	67	94
非流动负债	13	7	7	9	7	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	-68	33	43	67	94
其他非流动负债	13	7	7	9	7	EBITDA	-66	10	25	51	75
负债合计	161	167	61	280	121						
少数股东权益	0	1	1	1	1						
股本	139	185	185	185	185						
资本公积	380	2039	2039	2039	2039						
留存收益	-112	-79	-37	31	124						
归属母公司股东权益	617	2359	2402	2469	2563						
负债和股东权益	779	2527	2464	2750	2684						
现金流量表(百万元)											
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率					
经营活动现金流	-86	155	-98	-24	28	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-69	32	43	67	94	成长能力					
折旧摊销	4	5	6	11	15	营业收入(%)	20.9	20.5	28.3	48.3	31.7
财务费用	-4	-32	-25	-8	-3	营业利润(%)	11.6	131.1	66.3	64.9	33.4
投资损失	0	-1	-1	-1	-1	归属于母公司净利润(%)	12.1	147.7	31.0	57.4	39.5
营运资金变动	-125	73	-126	-92	-76	获利能力					
其他经营现金流	107	77	5	-1	-1	毛利率(%)	55.6	57.8	57.5	57.4	60.0
投资活动现金流	-8	-670	19	-45	-25	净利率(%)	-23.3	9.2	9.4	10.0	10.6
筹资活动现金流	-3	1634	24	11	-1	ROE(%)	-11.1	1.4	1.8	2.7	3.6
每股指标(元)											
每股收益(最新摊薄)	-0.37	0.18	0.23	0.36	0.51	ROIC(%)	-10.8	0.3	0.9	1.9	2.8
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.46	0.84	-0.53	-0.13	0.15	偿债能力					
每股净资产(最新摊薄)	3.34	12.75	12.98	13.35	13.85	资产负债率(%)	20.7	6.6	2.5	10.2	4.5
						流动比率	3.3	13.9	40.0	8.9	20.7
						速动比率	3.0	13.6	38.7	8.6	19.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3
						应收账款周转率	2.0	1.7	2.5	2.1	2.1
						应付账款周转率	2.8	1.8	5.3	3.3	3.5
						估值比率					
						P/E	-111.5	234.0	178.5	113.4	81.3
						P/B	12.4	3.2	3.2	3.1	3.0
						EV/EBITDA	-112.8	570.1	226.9	114.4	77.0

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。

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

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn