

2022 年 07 月 20 日

魅视科技：国内领先的分布式视听产品及解决方案提供商

——核准制新股申购策略报告 20220720

相关研究

相关研究

证券分析师

林瑾 A0230511040005
linjin@swsresearch.com
彭文玉 A0230517080001
pengwy@swsresearch.com
胡巧云 A0230520080005
huqy@swsresearch.com

研究支持

王艺儒 A0230121110002
wangyr@swsresearch.com

联系人

王艺儒
(8621)23297818×7720
wangyr@swsresearch.com

本期投资提示：

- **魅视科技预期发行 PE 不超行业。**我国核准制 IPO 市场 2022 年第 29 周批文安排了 2 只新股发行，环比持平。截至目前，第 29 周询价新股**魅视科技**已启动招股，**魅视科技**以招股意向书公告的拟募资额 5.43 亿元和首发新股数量 2500 万股计，预期其发行价为 21.71 元，对应的发行 PE 为 22.99 倍，未超所属行业 C39 计算机、通信和其他电子设备制造业截至 2022 年 07 月 19 日近一个月静态 PE27.60 倍。
- 中性预期情形下，**魅视科技**网下 A、B、C 三类配售对象的网下配售比例分别是：0.0040%、0.0032%、0.0011%，对应的单账户顶格获配资金分别是：0.86 万元、0.69 万元、0.24 万元。
- **AHP 模型分值——魅视科技位于中游偏上。**考虑流动性溢价水平和绝对价格后，魅视科技 AHP 得分为 1.92 分，位于非科创体系 AHP 模型总分的 35.5%分位，处于模型总分的中游偏上水平。
- **本轮基本面点睛：魅视科技是国内领先的分布式视听产品及解决方案提供商。**公司建立了以 ASE 计算机屏幕编码技术为核心的核心技术体系，形成了以分布式系统为主、矩阵拼接产品为辅、中控系统等产品配套的产品结构。其中，ASE 计算机屏幕编码技术，是业内少有的同时实现低码率和高画质的图像应用技术，处于行业领先地位。公司产品已广泛应用于关乎国家安全和民生发展的各个业务场景，众多案例成为行业内的标杆项目。2020 年 7 月，公司为中国载人航天工程和探月工程的指挥控制中心提供了“光纤 KVMS 解决方案”，助力中国首次火星探测“天问一号”成功发射。公司产品及服务获得下游客户、行业认可，与全球安防龙头企业、国家机关、事业单位等开展合作。
- **风险提示：魅视科技需警惕市场竞争加剧、公司较高的营业收入增速和毛利率不可持续、主营产品类别单一、原材料采购成本增加、研发不及预期、应收账款无法收回等风险。**



申万宏源研究微信服务号

目录

1.发行价预期及申购策略.....	4
1.1 魅视科技预期发行 PE 未超行业	4
2.本轮已招股询价新股配售方案分析	4
2.1 网下配售方案分析	4
2.2.预期配售比例及拟获配资金	5
3.AHP 模型分值——魅视科技位于中游偏上	5
4.魅视科技：国内领先的分布式视听产品及解决方案提供商	6
附录：本轮新股基本面亮点及特色	6

图表目录

图 1: 2022 年第 1 周至第 29 周核准制 IPO 批文核发情况	4
图 2: 截至 2022 年 07 月 19 日, 最近一个月发行的核准制询价新股打分排序.....	5
图 3: 魅视科技 2021 年主营收入构成	7
图 4: C35 专用设备制造业景气指数 (截至 2022 年 Q1)	7
表 1: 魅视科技发行方案要点	4
表 2: 魅视科技网下三类投资者预期配售比例与获配资金敏感性测算	5
表 3: 魅视科技的部分关注要素.....	6

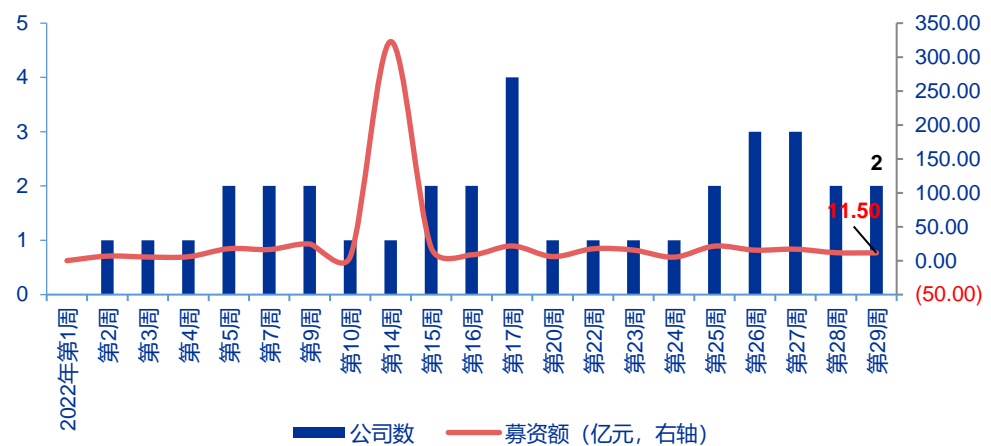
1. 发行价预期及申购策略

1.1 魅视科技预期发行 PE 未超行业

我国核准制 IPO 市场 2022 年第 29 周批文安排了 2 只新股发行，环比持平。截至目前，第 29 周询价新股**魅视科技**已启动招股。

魅视科技以招股意向书公告的拟募资额 5.43 亿元和首发新股数量 2500 万股计，预期其发行价为 21.71 元，对应的发行 PE 为 22.99 倍，未超所属行业 C39 计算机、通信和其他电子设备制造业截至 2022 年 07 月 19 日近一个月静态 PE27.60 倍。

图 1：2022 年第 1 周至第 29 周核准制 IPO 批文核发情况



资料来源：Wind、申万宏源研究

2. 本轮已招股询价新股配售方案分析

2.1 网下配售方案分析

在网下市值门槛设置上，**魅视科技**对网下投资者设置了差异化市值门槛，即公募养老金社保类为 1000 万元，其他为 6000 万元。

在网下配售对象筛选和倾斜方面，**魅视科技**对于配售对象的筛选排序遵循“价、量、时”原则，将网下对象分为三类；**魅视科技**对 A 类优配对象的比例设置为不低于 50%，B 类不低于 10%。

在网下投资者个性化条件安排上，优配对象、QFII、机构自营无需提供额外材料，仅需提供网下投资者关联方基本信息表。

表 1：魅视科技发行方案要点

项目	发行要点
网下市值要求 (万元)	A 类 1000 万元，其他 6000 万元

投资者优先配售比例	A类≥50%，B类≥10%
网下最低申购量（万股）	100
网下最高申购量（万股）	300
网下提交材料	优配对象、QFII、机构自营无需提供额外材料，仅需提供网下投资者关联方基本信息表

资料来源：公司公告、申万宏源研究

2.2. 预期配售比例及拟获配资金

中性预期情形下，魅视科技网下 A、B、C 三类配售对象的网下配售比例分别是：0.0040%、0.0032%、0.0011%，对应的单账户顶格获配资金分别是：0.86 万元、0.69 万元、0.24 万元。

表 2：魅视科技网下三类投资者预期配售比例与获配资金敏感性测算

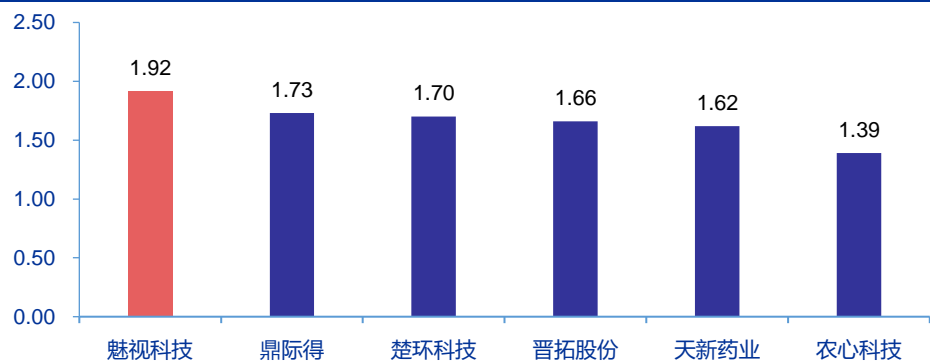
代码	名称	预期发行价 (元)	假设情形	配售比例			单账户顶格获配资金 (万元)		
				A 类	B 类	C 类	A 类	B 类	C 类
001229.SZ	魅视科技	21.71	积极	0.0045%	0.0043%	0.0009%	0.98	0.94	0.20
			中性	0.0040%	0.0032%	0.0011%	0.86	0.69	0.24
			保守	0.0032%	0.0021%	0.0013%	0.70	0.46	0.27

资料来源：申万宏源研究

3.AHP 模型分值——魅视科技位于中游偏上

考虑流动性溢价水平和绝对价格后，魅视科技 AHP 得分为 1.92 分，位于非科创体系 AHP 模型总分的 35.5%分位，处于模型总分的中游偏上水平。

图 2：截至 2022 年 07 月 19 日，最近一个月发行的核准制询价新股打分排序



资料来源：Wind、申万宏源研究

4.魅视科技：国内领先的分布式视听产品及解决方案提供商

魅视科技是国内领先的分布式视听产品及解决方案提供商。公司建立了以 ASE 计算机屏幕编码技术为主的核心技术体系，形成了以分布式系统为主、矩阵拼接产品为辅、中控系统等产品配套的产品结构。其中，ASE 计算机屏幕编码技术，是业内少有的同时实现低码率和高画质的图像应用技术，处于行业领先地位。公司产品已广泛应用于关乎国家安全和民生发展的各个业务场景，众多案例成为行业内的标杆项目，2020 年 7 月，公司为中国载人航天工程和探月工程的指挥控制中心提供了“光纤 KVMS 解决方案”，助力中国首次火星探测“天问一号”成功发射。公司产品及服务获得下游客户、行业认可，与全球安防龙头公司、国家机关、事业单位等开展合作。

表 3：魅视科技的部分关注要素

核准新股		行业 PE/ 发行 PE	2021 年营收 (亿 元)	2021 年 归母净利 (亿元)	2021 年 净利率	发行后每 股净资产 (元/股)	行业	主营	亮点
股票代码	股票名称								
001229	魅视科技	1.20	2.36	0.97	41.05%	8.28	C39 计算机、通信和其他电子设备制造业	分布式视听产品及解决方案	为中国载人航天工程和探月工程指挥控制中心提供了“光纤 KVMS 解决方案”，助力中国首次火星探测“天问一号”成功发射

资料来源：Wind、申万宏源研究

附录：本轮新股基本面亮点及特色

魅视科技：国内领先的分布式视听产品及解决方案提供商

魅视科技是国内领先的分布式视听产品及解决方案提供商。公司坚持自主创新，建立了以 ASE 计算机屏幕编码技术为主的核心技术体系，形成了以分布式系统为主、矩阵拼接产品为辅、中控系统等产品配套的产品结构。

核心技术国内领先，形成软件赋能硬件的优势。公司高度重视研发创新，自主开发了 ASE 计算机屏幕编码技术、去中心化分布式技术、分布式非 IP 光纤技术、基于类 C 语言的可编程控制系统技术、可视化数据分析和运维平台技术、视频协议和视频平台对接技术等多项核心技术。其中，**ASE 计算机屏幕编码技术**，实现了低带宽下视频（尤其是计算机视频）端到端无损画质的快速传输，**是业内少有的同时实现低码率和高画质的图像应用技术，处于行业领先地位。**得益于 ASE 计算机屏幕编码技术实施后获得的较强的硬件平台，公司得以实现软件赋能硬件，在软件的调度下可以成为分布式系统的算力中心，无需单独部署计算中心即可获得较强算力和解码能力。此外，在 2020 年的 InfoComm China 展会上，公司发布的“AI 体感控制调度技术”

融合 AI 技术实现了通过手势控制大屏进行人机交互，将分布式系统人机交互的可视化图形交互升级到人机自然交互，实现了无接触式控制。

打造众多行业典型案例，进一步增强品牌影响力。公司产品已广泛应用于关乎国家安全和民生发展的各个业务场景，众多案例成为行业内的标杆项目，如首届中国国际进口博览会、世界人工智能大会、中俄海上联合军事演习指挥中心、新加坡裕廊海港综合指挥中心、美国 Krikorian Premiere 剧院等诸多国家级重大活动的安保任务中，受到用户的广泛认可。2019 年 10 月，公司为第七届世界军人运动会八大安保指挥中心完成分布式系统部署，打造了全方位的指挥网。**2020 年 7 月，公司为中国载人航天工程和探月工程的指挥控制中心提供了“光纤 KVMS 解决方案”，助力中国首次火星探测“天问一号”成功发射。**2021 年 10 月，公司分布式系统解决方案应用于 COP15——《生物多样性公约》缔约方大会第十五次会议——大会五大核心指挥中枢，为大会顺利举办提供保障。上述标杆项目的带动效应明显，有助于公司产品形象的宣传，进一步提高了现有产品和服务的市场渗透率。

合作全球龙头、国家单位，荣获多项荣誉。公司深耕视听领域十余年，积累了丰富研发经验及研发技术成果。截至目前，公司已获得 13 项专利授权，71 项软件著作权。公司产品及服务获得下游客户、行业认可，与全球安防龙头企业、国家机关、事业单位等开展合作。公司被广东省科学技术厅认定为广东省分布式音视频智能系统工程技术研究中心，公司产品“4k 分布式系统输出解码节点”、“4K 分布式系统输入编码节点”、“KVM 坐席协作系统”被认定为广东省高新技术产品。公司产品还荣获“2019 年度执法行业信息化（智慧应急）最佳创新驱动解决方案奖”、“智慧警务优秀创新产品”、“2018-2019 年度智慧应急优秀方案商”、“2020 众志成城·创新抗疫—深圳市人工智能战疫研讨会暨科技成果展创新产品奖”、“2021 公共安全优秀产品奖”等诸多荣誉。

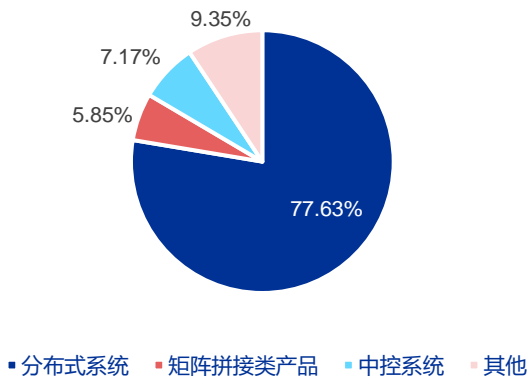
公司本次拟向社会公众公开发行不超过人民币普通股（A 股）2,500.00 万股，募集资金拟用于：智能分布式显控升级改造项目、智能分布式产业升级及总部办公中心建设项目、营销网络建设项目、补充流动资金。本次募集资金投资项目的实施将使得公司的生产能力、研发能力、营销能力以及智能化水平进一步提升，实现公司业务规模的持续发展壮大，增强公司主营业务的竞争力。

可比公司：淳中科技、兴图新科、苏州科达等

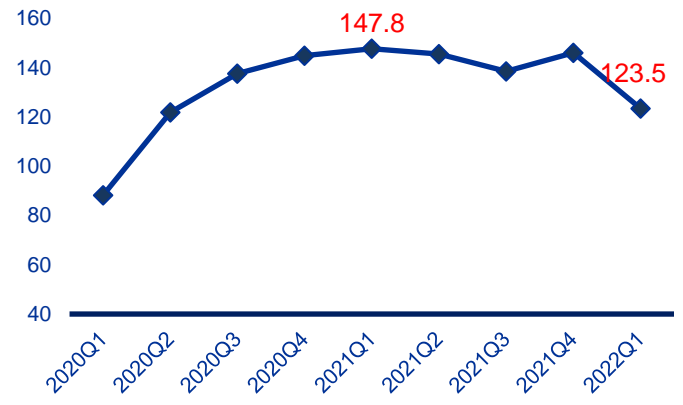
主要风险：**魅视科技**需警惕市场竞争加剧、公司较高的营业收入增速和毛利率不可持续、主营产品类别单一、原材料采购成本增加、研发不及预期、应收账款无法收回等风险。

图 3：魅视科技 2021 年主营收入构成

图 4：C35 专用设备制造业景气指数（截至 2022 年 Q1）



资料来源: Wind、申万宏源研究



资料来源: Wind、申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swhysc.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swhysc.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swhysc.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swhysc.com

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。