

2022 年 07 月 27 日

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



申万宏源研究微信服务号

智微智能：国内智能硬件行业内知名企业

——核准制新股申购策略报告 20220727

本期投资提示：

- **智微智能预期发行 PE 不超行业。**我国核准制 IPO 市场 2022 年第 30 周批文安排了 2 只新股发行，环比持平。截至目前，第 30 周询价新股**智微智能**已启动招股。**智微智能**以招股意向书公告的拟募资额 10.41 亿元和首发新股数量 6175 万股计，预期其发行价为 16.86 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 26 日近一个月静态 PE27.69 倍。
- 中性预期情形下，**智微智能**网下 A、B、C 三类配售对象的网下配售比例分别是：0.0098%、0.0079%、0.0027%，对应的单账户顶格获配资金分别是：1.66 万元、1.33 万元、0.46 万元。
- **AHP 模型分值——智微智能位于中游偏上。**智微智能 AHP 得分为 1.70 分，位于非科创体系 AHP 模型总分的 30.2%分位，处于模型总分的中游偏下水平。
- **本轮基本面点睛：智微智能是国内智能硬件行业内知名企业。**公司主营教育办公类、消费类、网络设备类、网络安全类、零售类及其他电子设备产品，实现了多产品线布局，是行业内少数能提供“端-边-云-网”的全架构产品和一站式服务的公司。公司研发团队经验丰富、技术覆盖全面，目前已在 OPS、云终端、网络设备、网络安全设备和服务器等领域拥有深厚的技术积累，尤其是 OPS 领域处于业内领先地位。截至 2022 年 6 月 30 日，公司已拥有专利 658 项，软件著作权 135 项。公司在行业内拥有较高的品牌知名度，积累了一批行业知名品牌客户，包括鸿合科技、锐捷网络、深信服、新华三、紫光计算机、视源股份、宏碁、同方计算机、海信商显等。
- **风险提示：智微智能需警惕下游市场需求波动、行业竞争加剧、主要原材料供应紧张及价格上涨、租赁房产的产权瑕疵、限电限产举措可能影响公司正常生产经营、存货管理不善及跌价、应收账款规模较大等风险。**

目录

1.发行价预期及申购策略	4
1.1 智微智能预期发行 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——智微智能位于中游偏下.....	5
4.智微智能：国内智能硬件行业内知名企业	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 30 周核准制 IPO 批文核发情况	4
图 2：截至 2022 年 07 月 27 日，最近一个月发行的核准制询价新股打分排序	5
图 3：智微智能 2021 年主营收入构成	7
图 4：C39 计算机、通信和其他电子设备制造业景气指数（截至 2022 年 Q1） ...	7
表 1：智微智能发行方案要点	4
表 2：智微智能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：智微智能的部分关注要素	6

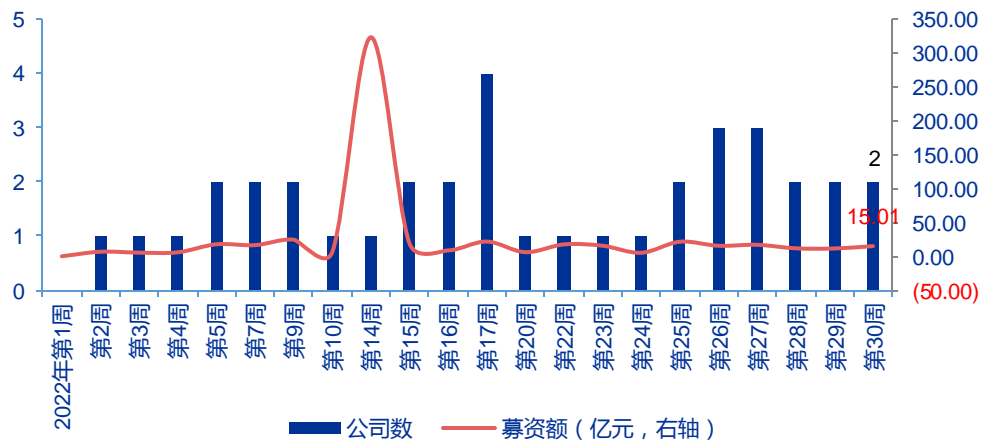
1. 发行价预期及申购策略

1.1 智微智能预期发行 PE 未超行业

我国核准制 IPO 市场 2022 年第 30 周批文安排了 2 只新股发行，环比持平。截至目前，第 30 周询价新股智微智能已启动招股。

智微智能以招股意向书公告的拟募资额 10.41 亿元和首发新股数量 6175 万股计，预期其发行价为 16.86 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 26 日近一个月静态 PE27.69 倍。

图 1：2022 年第 1 周至第 30 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，智微智能对网下投资者设置了差异化市值门槛，即公募基金社保类为 1000 万元，其他为 6000 万元。

在网下配售对象筛选和倾斜方面，智微智能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；智微智能对 A 类优选对象的比例设置为不低于 50%，B 类不低于 20%。

在网下投资者个性化条件安排上，优选对象、QFII、机构自营、个人无需提交《配售对象出资方基本信息表》。

表 1：智微智能发行方案要点

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 ≥ 20%
网下最低申购量 (万股)	300
网下最高申购量 (万股)	600
网下提交材料	优配对象、QFII、机构自营、个人无需提交《配售对象出资方基本信息表》

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, 智微智能网下 A、B、C 三类配售对象的网下配售比例分别是: 0.0098%、0.0079%、0.0027%, 对应的单账户顶格获配资金分别是: 1.66 万元、1.33 万元、0.46 万元。

表 2: 智微智能网下三类投资者预期配售比例与获配资金敏感性测算

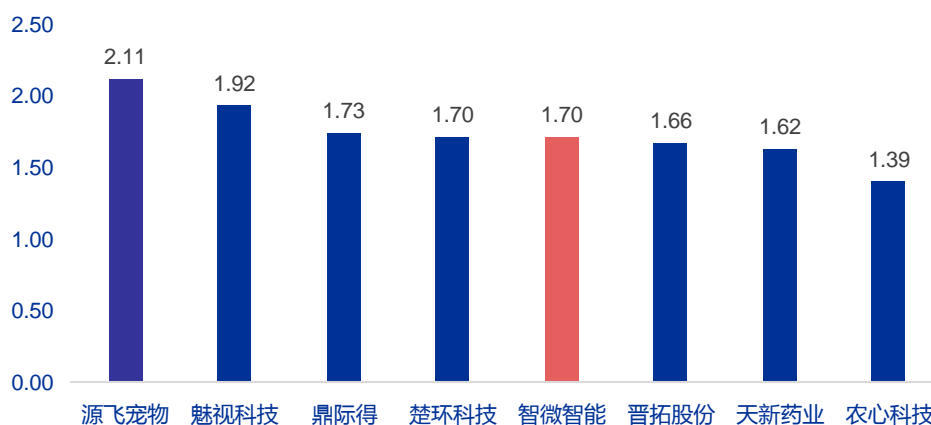
代码	名称	预期发行价 (元)	假设情形	配售比例			单账户顶格获配资金 (万元)		
				A 类	B 类	C 类	A 类	B 类	C 类
001339.SZ	智微智能	16.86	积极	0.0112%	0.0107%	0.0023%	1.89	1.80	0.38
			中性	0.0098%	0.0079%	0.0027%	1.66	1.33	0.46
			保守	0.0080%	0.0053%	0.0031%	1.35	0.89	0.53

资料来源：申万宏源研究

3.AHP 模型分值——智微智能位于中游偏下

考虑流动性溢价水平和绝对价格后, 智微智能 AHP 得分为 1.70 分, 位于非科创体系 AHP 模型总分的 30.2% 分位, 处于模型总分的中游偏下水平。

图 2: 截至 2022 年 07 月 27 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. 智微智能：国内智能硬件行业内知名企业

智微智能是国内智能硬件行业内知名企业。公司主营教育办公类、消费类、网络设备类、网络安全类、零售类及其他电子设备产品，实现了多产品线布局，是行业内少数能提供“端-边-云-网”的全架构产品和一站式服务的公司。公司研发团队经验丰富、技术覆盖全面，目前已在 OPS、云终端、网络设备、网络安全设备和服务器等领域拥有深厚的技术积累，尤其是 OPS 领域处于业内领先地位。截至 2022 年 6 月 30 日，公司已拥有专利 658 项，软件著作权 135 项。公司在行业内拥有较高的品牌知名度，积累了一批行业知名品牌客户，包括鸿合科技、锐捷网络、深信服、新华三、紫光计算机、视源股份、宏碁、同方计算机、海信商显等。

表 3：智微智能的部分关注要素

核准新股		行业 PE/ 发行 PE	2021 年营收 (亿元)	2021 年 归母净利润 (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								
001339	智微智能	1.20	27.00	1.97	7.30%	6.99	C39 计算机、通信和其他电子设备制造业	教育办公类、消费类、网络设备类、网络安全类、零售类及其他电子设备产品	多产品布局、多行业拓展、多场景融合的综合竞争优势，OPS 领域领先地位

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

智微智能：国内智能硬件行业内知名企业

智微智能是国内智能硬件行业内知名企业。公司专注于为客户提供智能场景下的硬件方案，主营业务为教育办公类、消费类、网络设备类、网络安全类、零售类及其他电子设备产品的研发、生产、销售及服务。

多产品布局、多行业拓展、多场景融合的综合竞争优势。公司实现了多产品线布局，是行业内少数能提供“端-边-云-网”的全架构产品和一站式服务的公司。公司产品定位于企业级市场，同时兼顾消费级市场，广泛应用于政府、运营商、互联网、金融、教育、医疗、能源、交通、商业、制造业及个人消费市场等诸多细分应用场景。**公司重点拓展教育行业**，不断创新智能交互平板产品，针对跨区域网点推出远程培训硬件，并凭借人脸识别技术推动“校园一脸通”方案，对校园通行、宿舍管理、校园食堂消费进行统一授权管理；**围绕零售场景**，公司推出刷脸收银机、智能货柜、点餐机等智能自助终端配套的产品；**在安防行业**，公司推出多监控类产品以及通行类产品；**在工业行业**，公司推出 MES、工业控制 BOX 和 HMI、机器视觉等产品；**公司消费类产品**主要包括 PC 台式电脑、PC 一体机等硬件设备。

研发团队技术覆盖全面，多个领域技术积累深厚。公司研发团队经验丰富、技术覆盖全面，研究领域包括电子硬件应用设计、结构设计、PCB LAYOUT设计、射频应用设计、BIOS/EC/MCU等基础软件设计、LINUX/ANDROID系统软件、AI算法移植软件等，目前已在OPS、云终端、网络设备、网络安全设备和服务器等领域拥有深厚的技术积累，尤其是OPS领域处于业内领先地位。**2015年，英特尔联合公司共同推出OPS-C标准作为行业标准在全国推广，成功将OPS的应用推向教育、商显、会议等众多行业，奠定了公司在OPS领域的领先地位。**2017年，公司与英特尔电子联手发布新一代OPS+/SDM行业规范，为未来的可预见发展提供了最新技术储备。通过长期的积累与专业化的研发体系与能力建设，公司取得了丰硕的研发成果。截至2022年6月30日，公司已拥有专利658项，软件著作权135项。

公司在行业内拥有较高的品牌知名度，积累了一批行业知名品牌客户。在教育办公领域，鸿合科技是智能交互平板细分行业的龙头企业，公司是其智能交互平板所使用的OPS的第一大供应商；锐捷网络在2020年中国云桌面企业级终端VDI市场占有率第一位，公司是其云终端的第一大供应商。**在网络安全领域，**公司下游客户深信服是网络安全领域的知名企业，公司是其网络安全设备硬件的主要供应商之一。**在网络设备领域，**公司下游客户新华三是交换机领域的知名企业，公司是其交换机的主要供应商之一。公司凭借一体化的快速响应能力优势和严格的质量把控优势获得下游客户的认可，增强客户与公司间合作的紧密程度，并获得锐捷网络“2020卓越质量奖”和“2020年度最佳供应商”称号、新华三“2020年度优秀供应商”和“2021年度优秀供应商”称号、鸿合科技“2020年优秀供应商”和“2021年战略合作供应商”等称号。

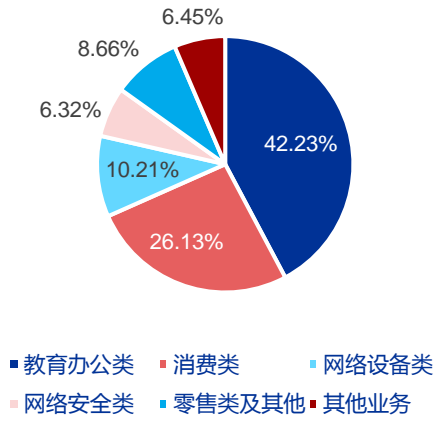
公司本次拟向社会公众公开发行6,175.00万股人民币普通股A股，占本次发行后总股本的比例约为25.00%。本次公开发行新股所募集资金总额扣除发行费用后，按照轻重缓急拟投入：谢岗智微智能科技项目、海宁市智微智能科技有限公司年产32万台交换机生产基地建设项目、深圳市智微智能营销网络建设项目、补充流动资金。募集资金到位后，将从研发、生产和销售等全方位提升公司的综合实力。随着各项项目的成功实施，公司的营业收入与利润水平将大幅增长，未来盈利能力将大幅提高，有利于提高公司行业地位，全方位提高公司的抗风险能力和综合竞争能力，竞争优势将进一步得到增强。

可比公司：共进股份、环旭电子、菲菱科思、恒茂高科

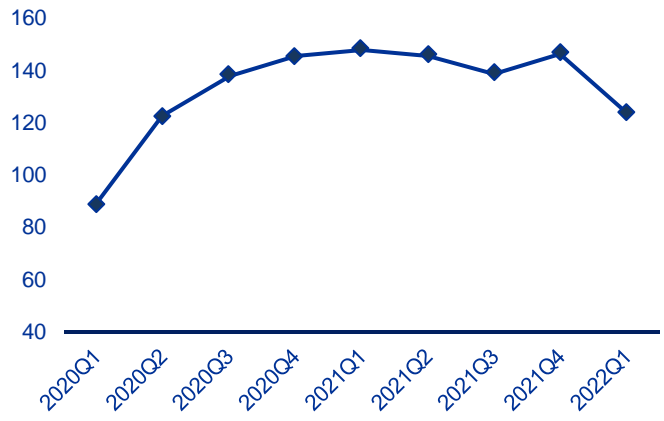
主要风险：智微智能需警惕下游市场需求波动、行业竞争加剧、主要原材料供应紧张及价格上涨、租赁房产的产权瑕疵、限电限产举措可能影响公司正常生产经营、存货管理不善及跌价、应收账款规模较大等风险。

图3：智微智能2021年主营收入构成

图4：C39计算机、通信和其他电子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@swyhsc.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swyhsc.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swyhsc.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swyhsc.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。