

2023年06月28日

智迪科技（301503.SZ）

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 本周五（6月30日）有一家创业板上市公司“智迪科技”申购。
- ◆ **智迪科技（301503）：**公司专注于计算机外设领域，主要从事键盘、鼠标等计算机外设产品的研发、生产及销售。公司2020-2022年分别实现营业收入7.80亿元/11.09亿元/9.45亿元，YOY依次为32.66%/42.24%/-14.76%，三年营业收入的年复合增速17.16%；实现归母净利润0.71亿元/0.59亿元/0.74亿元，YOY依次为107.30%/-16.82%/23.99%，三年归母净利润的年复合增速28.82%。最新报告期，2023Q1公司实现营业收入1.87亿元，同比下降15.83%；实现归母净利润0.10亿元，同比上升156.41%。根据初步预测，预计公司2023年1-6月实现归母净利润2,770万元至3,070万元，较上年同期变动-2.00%至8.62%。

① **投资亮点：**1、深耕键鼠制造行业20余年，公司为内资计算机外设ODM领域领先企业，客户覆盖联想、罗技等国际知名品牌商。下游消费升级驱动品牌意识觉醒，PC厂商、游戏类键盘、鼠标品牌商的市场集中度逐步提高，相应的下游消费电子终端品牌商的进入门槛也较高。公司已进入联想、罗技、IKBC、赛睿、美商海盗船、樱桃等国际知名计算机外设品牌商的供应链，其中与联想、赛睿、樱桃等主要客户的关系均在五年以上，客户粘性较高；销售以出口为主，2022年外销/内销分别占比84.69%/15.31%。2、公司将产品线从商务办公延伸到电竞游戏领域，中高端键鼠产品比例不断提高。公司产品除覆盖商务办公系列外，还延伸到电竞游戏的专业化、高端化领域，2022年商务办公/电竞游戏营收占比64.70%/32.89%。公司在键盘、鼠标的开关领域进行定向突破，自主研发的Hall sensor 磁轴技术能有效检测机械键盘的开关压力、按压速度、按压行程，相较竞争对手有一定程度的领先优势，更适合高端游戏应用场景。公司凭借产品性价比和快速交付能力，于2019年拓展了全球领先的电竞游戏高性能产品提供商“美商海盗船”和全球著名云周边设备供应商“罗技”，2021年以来公司对上述品牌商的中高端键鼠产品比例不断提高；本次募投的“计算机外设产品扩产项目”有望助力公司进一步提升在中高端键鼠产品领域的市场份额。

② **同行业上市公司对比：**公司主要从事键盘、鼠标等计算机外设产品的研发、生产及销售；综合考虑业务与产品类型等方面，选取传艺科技、佳禾智能、朝阳科技、显盈科技为智迪科技的可比上市公司；从上述可比公司来看，2022年平均收入规模为15.61亿元，剔除极值的可比PE-TTM(算术平均)为35.42X，销售毛利率为20.96%；相较而言，公司营收规模和毛利率均低于行业平均。

- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近3年收入和利润情况

| 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022A |
|-----------|-------|---------|--------|
| 主营收入(百万元) | 779.8 | 1,109.2 | 945.4 |
| 同比增长(%) | 32.66 | 42.24 | -14.76 |

交易数据

| | |
|-----------|-------|
| 总市值(百万元) | |
| 流通市值(百万元) | |
| 总股本(百万股) | 60.00 |
| 流通股本(百万股) | |
| 12个月价格区间 | / |

分析师

李蕙

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

相关报告

赛维时代-新股专题覆盖报告（赛维时代）
 -2023年第131期-总第328期 2023.6.25
 昊帆生物-新股专题覆盖报告（昊帆生物）
 -2023年第129期-总第326期 2023.6.21
 誉辰智能-新股专题覆盖报告（誉辰智能）
 -2023年第128期-总第325期 2023.6.21
 信音电子-新股专题覆盖报告（信音电子）
 -2023年第130期-总第327期 2023.6.21
 英华特-新股专题覆盖报告（英华特）-2023
 年第127期-总第324期 2023.6.20



| | | | |
|-----------|--------|--------|-------|
| 营业利润(百万元) | 81.2 | 61.8 | 79.1 |
| 同比增长(%) | 111.77 | -23.99 | 28.02 |
| 净利润(百万元) | 71.3 | 59.3 | 73.5 |
| 同比增长(%) | 107.30 | -16.82 | 23.99 |
| 每股收益(元) | 1.19 | 0.99 | 1.23 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

| | |
|----------------------|---|
| 一、智迪科技 | 4 |
| （一）基本财务状况 | 4 |
| （二）行业情况 | 5 |
| （三）公司亮点 | 8 |
| （四）募投项目投入 | 8 |
| （五）同行业上市公司指标对比 | 9 |
| （六）风险提示 | 9 |

图表目录

| | |
|------------------------------------|---|
| 图 1：公司收入规模及增速变化 | 4 |
| 图 2：公司归母净利润及增速变化 | 4 |
| 图 3：公司销售毛利率及净利润率变化 | 5 |
| 图 4：公司 ROE 变化 | 5 |
| 图 5：2015-2021 年全球 PC 出货量（亿台） | 7 |
| 表 1：各类型键盘的特点及优劣势 | 5 |
| 表 2：定制化鼠标产品 | 6 |
| 表 3：公司 IPO 募投项目概况 | 9 |
| 表 4：同行业上市公司指标对比 | 9 |

一、智迪科技

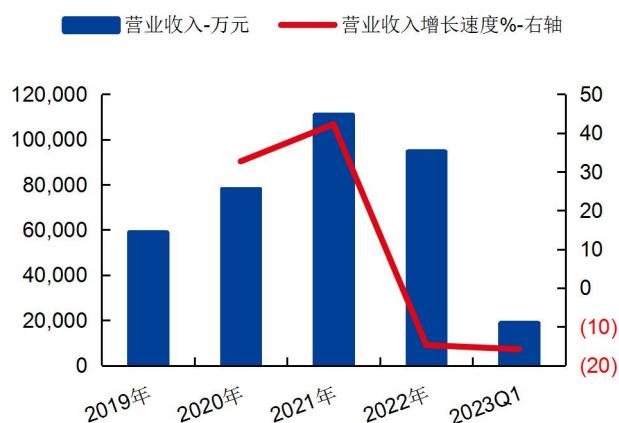
公司专注于计算机外设领域，主要从事键盘、鼠标等计算机外设产品的研发、生产及销售。主要客户为国际知名计算机制造商和计算机外设品牌商，产品应用于电竞游戏、商务办公等场景。

（一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 7.80 亿元/11.09 亿元/9.45 亿元，YOY 依次为 32.66%/42.24%/-14.76%，三年营业收入的年复合增速 17.16%；实现归母净利润 0.71 亿元/0.59 亿元/0.74 亿元，YOY 依次为 107.30%/-16.82%/23.99%，三年归母净利润的年复合增速 28.82%。最新报告期，2023Q1 公司实现营业收入 1.87 亿元，同比下降 15.83%；实现归母净利润 0.10 亿元，同比上升 156.41%。

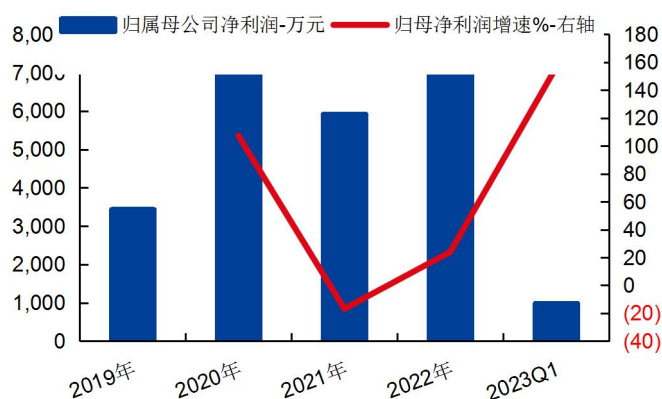
2022 年，公司主营业务收入按产品类型可分为四大板块，分别为键盘（5.02 亿元，53.78%）、鼠标（2.88 亿元，30.78%）、键鼠套装（1.22 亿元，13.03%）、其他（0.23 亿元，2.41%）。

图 1：公司收入规模及增速变化



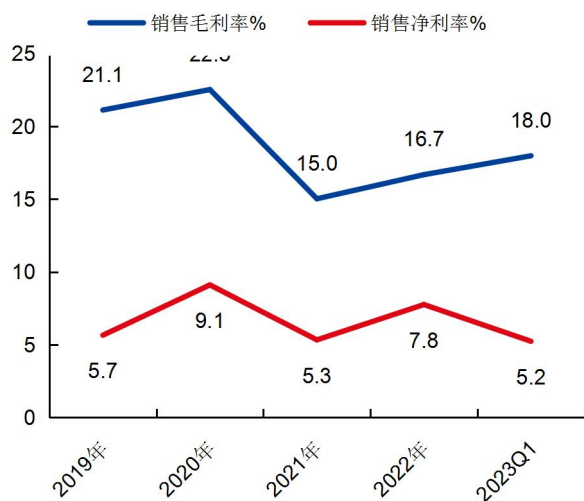
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



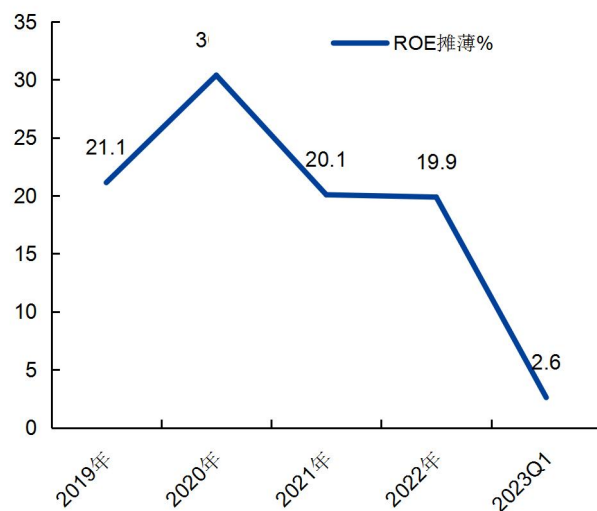
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

计算机外设产品是指除计算机主机以外的部分，附属或辅助的与计算机连接的设备，对数据和信息进行传输、转送和存储。以键盘、鼠标、音响、打印机、显示器等为代表的人机交互设备，以软盘、硬盘、光盘等为代表的信息存储设备和以网线、解调器等为代表的机-机通信设备是计算机外设产品的主要构成。

键盘是用于操作计算机设备运行的指令和数据输入装置，包含操作一台机器或设备的一组功能键。按照工作原理划分，键盘可分为机械键盘、薄膜键盘、导电橡胶键盘和静电容键盘；按照用途分类，键盘包括重量较轻、稳定性高且使用噪声小的商务办公键盘和专注于精细化操作，具有手感好、精准度高、外观个性化的特点的电玩游戏键盘。

表 1：各类型键盘的特点及优劣势

| 分类 | 特点 | 优势 | 劣势 |
|--------|---|---------------------------------------|--------------------------|
| 机械键盘 | 每个按键均有独立的机械触点开关，按键利用柱型弹簧提供的回弹力控制开关，从而达到按键的触发 | 维护成本低、打字时节奏感较强 | 使用噪音较大，不防水 |
| 薄膜键盘 | 键盘内附有一整张双层胶膜，按键利用双层胶膜提供的回弹力控制按键触发 | 价格较低，使用噪音较小 | 使用手感较差，使用寿命较短 |
| 导电橡胶键盘 | 键盘内附一层凸起带电的导电橡胶，每个按键处均对应一个凸起，按键时通过导电橡胶凸起接通下面的触点 | 该类键盘为机械式键盘向塑料薄膜式键盘的过渡产品，价格低廉，噪音较低 | 同塑料薄膜式键盘类似，使用手感较差，使用寿命较短 |
| 静电容键盘 | 基于电容式开关的键盘类型，通过改变电极间的距离产生电容量的变化，形成震荡脉冲，而引起按键触发 | 该类键盘属于无触点接触式，因此磨损率较小使用噪音较小，按键灵敏，使用寿命长 | 制作工艺较为复杂，价格较高昂 |

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

机械键盘凭借灵敏的反应、较强的节奏感成为商务办公及电玩游戏爱好者的选择。中关村在线互联网消费调研中心数据显示，2021 年键盘市场关注度前 10 的键盘产品中有 9 个

产品均为机械键盘。随着消费者消费能力逐渐提升和游戏用户增多，未来机械键盘的销售规模有望进一步提高。

鼠标不仅是计算机的一种外接输入设备，也是计算机显示系统纵横坐标定位的指示器，其可辅助键盘使计算机的操作更加简便快捷。近年来，鼠标的外观、功能随着人体工学、无线技术的运用也逐渐发生变化，给用户带来更为舒适、便捷的使用感受。同时在电竞行业发展的带动下，鼠标演化出商务办公和电竞游戏两大分支。商务办公鼠标保持鼠标的传统辅助输入功能，持续降低自身重量，提升便携能力；电竞游戏鼠标则更专注于游戏体验，利用先进的传感器技术，不断提升峰值 DPI，使操作更为灵敏、精细。

随着个人计算机的普及以及在 2020 年新冠疫情带来的居家远程办公、移动办公的需求提升的影响下，轻巧便携的无线鼠标成为商务办公最佳选择，普及速度进一步加快。同时，无线鼠标的无线通信技术也更为成熟，由 27MHz 向蓝牙、2.4G、蓝牙与 2.4G 双模一体发展，产品的适配性和兼容性不断提升，在商务领域相较有线鼠标的优势不断扩大。

表 2：定制化鼠标产品

| 产品名称 | 产品图示 | 产品简介 |
|---------|---|---|
| 轨迹球鼠标 |  | 通过滚动轨迹球即可控制光标，减少用户手腕移动，节省空间，多应用于笔记本电脑 |
| 陀螺仪空中鼠标 |  | 基于陀螺仪的空中鼠标摆脱了二维表面的限制，采用无线传输，通过陀螺仪感知移动方向和速度，实现精准操作 |
| 触觉鼠标 |  | 通过增强的交互式三维触觉技术替代了传统的鼠标和操纵杆，可感触到三维空间的力反馈，赋予操作真实感 |
| 3D 鼠标 |  | 不同于平面鼠标，3D 鼠标可提供 6 个自由度，即沿 X、Y、Z 轴三个方向上的平移，以及绕 X、Y、Z 三个轴的旋转，一般由一个扇形的底座和一个能够活动的控制器构成，具有全方位立体控制能力 |
| 人体工学鼠标 |  | 可减少长时间用传统的外翻姿势握鼠标对手腕造成的压力和疼痛，属于人体工程学鼠标 |

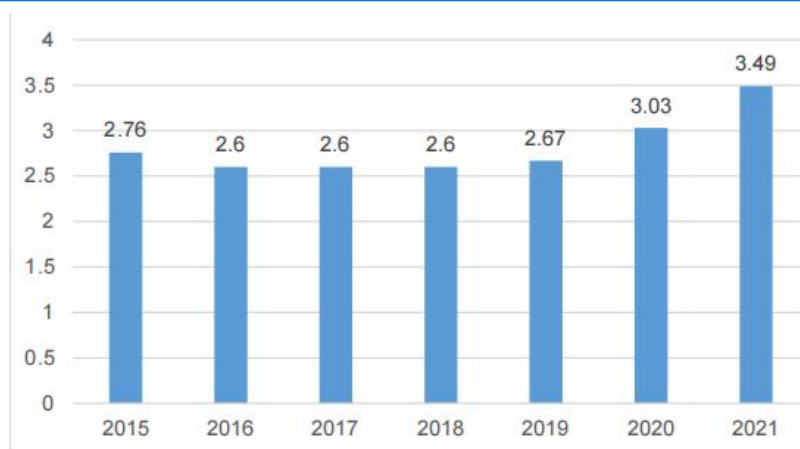
资料来源：公司招股书，华金证券研究所

作为计算机硬件的重要辅助部件，计算机外设产品与计算机硬件行业在市场需求、行业规模、发展空间等方面紧密相关。台式电脑、平板电脑、笔记本电脑等消费电子产品的市场容量及电竞游戏带来的增量需求很大程度上决定了计算机外设行业的市场规模。根据 QY Research 数据，

2021 年度，全球计算机外设市场规模为 121.9 亿美元，并预计 2028 年将增长至 178 亿美元，2022-2028 年期间复合年增长率为 5.1%。

在全球经济增长、居民收入水平提升以及通信技术快速发展的大环境下，个人计算机已成为社会各界人士工作生活中必不可少的重要工具，已经积累了相当规模的存量市场。随着折叠屏、多屏幕、OLED 等新兴技术在个人计算机上的应用，产品更新换代大大加速，进一步推动了个人计算机需求的增长。此外，受新冠疫情的影响，2020 年居家办公和线上教育的需求迅猛增长，强有力地促进了个人计算机市场的复苏。根据 IDC 统计，2021 年全球 PC 市场出货量达到 3.49 亿台，同比增长 14.80%，其中联想在全球 PC 市场位居第一名，市场占有率达 23.50%。未来，随着个人计算机市场发展，键盘、鼠标等计算机外设产品市场需求亦将稳步扩张。

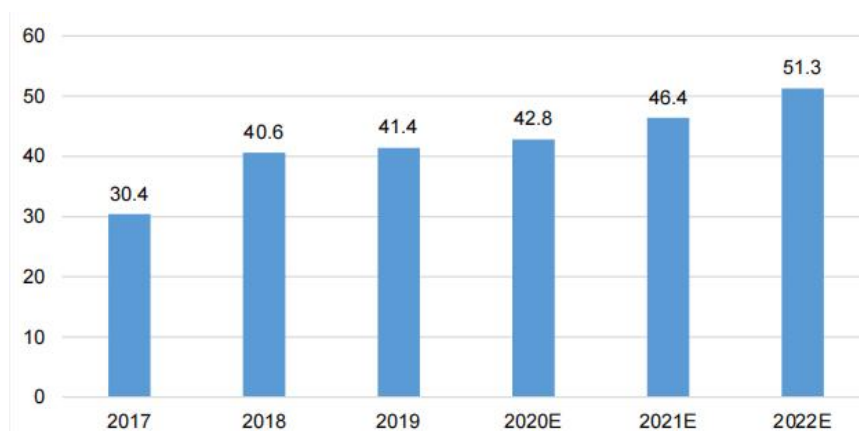
图 5：2015-2021 年全球 PC 出货量（亿台）



资料来源：IDC，华金证券研究所

游戏产业的蓬勃发展为计算机外设创造了全新的发展空间。根据 Newzoo 统计，2020 年全球游戏外设市场规模将达 42.8 亿美元，同比增长 3.3%，2021 年将进一步增长约 8%，保持持续增长态势。

图 7：2017-2022 年全球游戏外设市场收入（亿美元）



资料来源：Newzoo，华金证券研究所

全球键盘、鼠标等计算机外设产品生产制造已实现高度市场化。致伸科技、光宝科技、群光电子等台资企业起步较早，在技术水平、产品质量、项目管理、规模体量等方面具备先发优

势，其键盘、鼠标等产品的客户主要包括联想、戴尔、惠普、罗技等全球知名品牌商。与之对比，内资键盘、鼠标生产商则起步较晚，还存在数量众多、企业规模、创新能力、量产交付能力以及客户资源良莠不齐的情况，但在技术水平不断提升，生产工艺和流程管理、供应链持续完善，成本管控不断加强的情况下，自动化程度和研发设计能力不断提高，市场占有率逐步上升。

作为计算机不可或缺的重要组成部分，计算机外设产品发展与计算机市场发展密不可分。当前人民的消费水平不断提升，计算机及计算机外设产品作为消费类电子产品，其普及程度持续提升且更新换代速度不断加快，市场蓬勃发展。庞大的市场体量为产品的市场需求提供稳定保障，加之键盘、鼠标非标化程度较高，消费品属性较强，产品的迭代更新为行业技术创新营造了良好的环境。同时，得益于电竞、游戏等细分市场的快速发展，键盘、鼠标拥有广阔的市场前景和充足的市场空间。

（三）公司亮点

1、深耕键鼠制造行业 20 余年，公司为内资计算机外设 ODM 领域领先企业，客户覆盖联想、罗技等国际知名品牌商。下游消费升级驱动品牌意识觉醒，PC 厂商、游戏类键盘、鼠标品牌商的市场集中度逐步提高，相应的下游消费电子终端品牌商的进入门槛也较高。公司已进入联想、罗技、IKBC、赛睿、美商海盗船、樱桃等国际知名计算机外设品牌商的供应链，其中与联想、赛睿、樱桃等主要客户的合作关系均在五年以上，客户粘性较高；销售以出口为主，2022 年外销/内销分别占比 84.69%/15.31%。

2、公司将产品线从商务办公延伸到电竞游戏领域，中高端键鼠产品比例不断提高。公司产品除覆盖商务办公系列外，还延伸到电竞游戏的专业化、高端化领域，2022 年商务办公/电竞游戏营收占比 64.70%/32.89%。公司在键盘、鼠标的开关领域进行定向突破，自主研发的 Hall sensor 磁轴技术能有效检测机械键盘的开关压力、按压速度、按压行程，相较竞争对手有一定程度的领先优势，更适合高端游戏应用场景。公司凭借产品性价比和快速交付能力，于 2019 年拓展了全球领先的电竞游戏高性能产品提供商“美商海盗船”和全球著名云周边设备供应商“罗技”，2021 年以来公司对上述品牌商的中高端键鼠产品比例不断提高；本次募投的“计算机外设产品扩产项目”有望助力公司进一步提升在中高端键鼠产品领域的市场份额。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目以及补充流动资金。

- 1、**计算机外设产品扩产项目：**公司根据计算机外设产品市场的发展趋势，结合公司未来发展战略方向，扩大核心业务规模。
- 2、**研发中心建设项目：**通过本项目的建设，公司将改善公司研发设备及人力资源不足的现状，巩固并增强公司核心技术水平，为公司可持续发展提供动能。
- 3、**信息化系统升级项目：**本项目将进一步提升公司信息化管理水平，有效提升流程管理效率，缓解业务规模快速增长带来的管理压力。

表 3：公司 IPO 募投项目概况

| 序号 | 项目名称 | 项目投资总额 (万元) | 拟使用募集资金金 额(万元) | 项目建设期 |
|----|-------------|------------------|-------------------|-------|
| 1 | 计算机外设产品扩产项目 | 24,635.69 | 24,635.69 | - |
| 2 | 研发中心建设项目 | 8,034.90 | 8,034.90 | - |
| 3 | 信息化系统升级项目 | 4,333.58 | 4,333.58 | - |
| 4 | 补充流动资金 | 13,000.00 | 13,000.00 | - |
| | 总计 | 50,004.17 | 50,004.17 | |

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 9.45 亿元，同比下降 14.76%；实现归属于母公司净利润 0.74 亿元，同比增长 23.99%。根据初步预测，预计公司 2023 年 1-6 月实现营业收入 42,410 万元至 43,640 万元，较上年同期变动-14.98%至-12.52%；预计实现归属于母公司所有者的净利润 2,770 万元至 3,070 万元，较上年同期变动-2.00%至 8.62%；扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润为 2,640 万元至 2,950 万元，较上年同期变动-10.94%至-0.49%。

公司主要从事键盘、鼠标等计算机外设产品的研发、生产及销售；综合考虑业务与产品类型等方面，选取传艺科技、佳禾智能、朝阳科技、显盈科技为智迪科技的可比上市公司；从上述可比公司来看，2022 年平均收入规模为 15.61 亿元，剔除极值的可比 PE-TTM(算术平均)为 35.42X，销售毛利率为 20.96%；相较而言，公司营收规模和毛利率均低于行业平均。

表 4：同行业上市公司指标对比

| 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | PE-TTM | 2022 年收入 (亿元) | 2022 年 收入增速 | 2022 年归 母净利润 (亿元) | 2022 年净 利润增长 率 | 2022 年 销售毛利 率 | 2022 年 ROE 摊薄 |
|------------------|-------------|-------------|----------|------------------|----------------|-------------------------|----------------------|---------------------|------------------|
| 002866.SZ | 传艺科技 | 73.28 | 76.44 | 19.99 | 4.07% | 1.15 | -30.04% | 24.28% | 5.60% |
| 300793.SZ | 佳禾智能 | 66.56 | 35.73 | 21.72 | -20.54% | 1.74 | 230.61% | 16.98% | 7.13% |
| 002981.SZ | 朝阳科技 | 21.54 | 38.21 | 13.85 | 5.79% | 0.58 | 239.70% | 17.64% | 7.29% |
| 301067.SZ | 显盈科技 | 20.23 | 32.33 | 6.87 | 20.65% | 0.73 | 36.25% | 24.94% | 8.58% |
| 301503.SZ | 智迪科技 | / | / | 9.45 | -14.76% | 0.74 | 23.99% | 16.68% | 19.88% |

资料来源：Wind（数据截至日期：2023 年 6 月 28 日），华金证券研究所

（六）风险提示

下游客户需求变化较快、市场竞争加剧、下游网络游戏行业监管政策变动、客户收入贡献相对集中、产业链配套厂商供货不足、原材料上涨、应收账款占流动资产比重较高、存货规模占总资产的比例较高、汇率波动、毛利率持续下降、社保和公积金被追缴等风险。

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