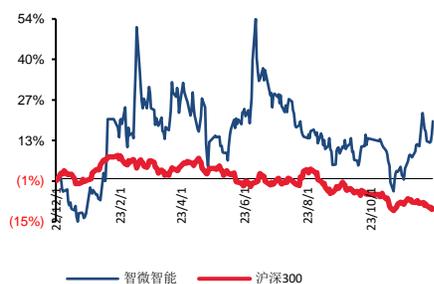


计算机 计算机设备

## 与龙芯中科合作, 收入逐季高增

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	249/71
总市值/流通(百万元)	6,852/1,951
12个月最高/最低(元)	35.48/19.72

## 相关研究报告:

智微智能(001339)《新发AI新品,持续推进工业智能板块》  
--2023/09/10

智微智能(001339)《盈利短期承压,加大AI服务器产品布局》  
--2023/05/04

智微智能(001339)《智能时代基础设施提供商,横向拓展市场空间》  
--2023/03/23

## 证券分析师: 曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

**事件:** 公司发布了 2023 年三季报, 实现营业收入 27.79 亿元, 同比增长 31.89%; 归母净利润 0.31 亿元, 同比减少 68.61%。

**收入快速增长, 股权激励助力业绩实现。** 第三季度, 公司收入 11.45 亿元, 同比增长 40.14%, 收入增速逐季度提升。前三季度, 公司毛利率为 11.62%, 下降较快; 公司销售/管理/研发费用率分别为 2.00%/2.79%/5.11%, 费用率与去年同期相比变化不大。

2023 年 1 月, 公司发布了股权激励计划草案, 股权激励行权条件为: 23-25 年公司收入或者利润相对于 21 年增速不低于 25%/50%/80%, 构筑了公司业绩的坚实基础。

**与龙芯中科合作。** 2023 年 11 月 28 日, 龙芯中科发布了新一代通用处理器龙芯 3A6000, 龙芯 3A6000 处理器总体性能与 Intel 2020 年上市的第 10 代酷睿 i3-10100 四核处理器基本相当。公司作为核心合作伙伴, 在整机等各种产品上与龙芯进行了合作。

**持续推进工业智能板块。** 面向工业智能领域, 公司推出了全系列低功耗、高性能以及 AI 深度学习等机器视觉行业硬件解决方案。机器视觉工控机涵盖低功耗与高性能系列, 公司也推出了机器人控制器产品, 分别针对工业机器人、移动类机器人和服务类机器人领域。

**投资建议:** 公司与龙芯中科合作, 给公司带来了积极的变化。预计 2023-2025 年公司的 EPS 分别为 0.64\0.79\0.96 元, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 下游市场需求不及预期; 工业领域业务推广不及预期; 行业竞争加剧。

## ■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3032.69	3396.61	4075.93	4891.12
(+/-%)	12.32%	12.00%	20.00%	20.00%
归母净利润(百万)	119.08	159.21	196.83	239.02
(+/-%)	-39.60%	33.70%	23.63%	21.43%

摊薄每股收益(元)	0.48	0.64	0.79	0.96
市盈率(PE)	58	43	35	29

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3032.69	3396.61	4075.93	4891.12
营业成本	2568.68	2921.08	3493.07	4181.91
营业税金及附加	9.72	10.19	12.23	14.67
销售费用	50.70	50.95	61.14	73.37
管理费用	78.40	84.92	101.90	122.28
财务费用	12.85	10.07	13.81	19.00
资产减值损失	-29.96	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>184.03</b>	<b>162.59</b>	<b>199.60</b>	<b>240.88</b>
其他非经营损益	-70.31	0.12	-0.97	-0.94
<b>利润总额</b>	<b>113.72</b>	<b>162.71</b>	<b>198.63</b>	<b>239.94</b>
所得税	-5.37	3.49	1.80	0.92
净利润	119.08	159.21	196.83	239.02
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	119.08	159.21	196.83	239.02
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	921.94	870.44	966.14	1067.92
应收和预付款项	561.28	593.16	713.66	863.47
存货	846.11	981.75	1174.44	1408.29
其他流动资产	110.86	123.12	147.75	177.30
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	15.16	15.16	15.16	15.16
固定资产和在建工程	464.25	454.69	444.47	433.58
无形资产和开发支出	38.86	34.47	30.08	25.70
其他非流动资产	-230.50	-238.81	-238.81	-238.81
<b>资产总计</b>	<b>3015.13</b>	<b>3121.15</b>	<b>3540.05</b>	<b>4039.77</b>
短期借款	119.33	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	944.86	1035.30	1248.06	1497.55
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	97.73	73.32	82.62	93.83
<b>负债合计</b>	<b>1161.91</b>	<b>1108.62</b>	<b>1330.68</b>	<b>1591.39</b>
股本	246.97	249.16	249.16	249.16
资本公积	1125.16	1122.97	1122.97	1122.97
留存收益	481.20	640.41	837.24	1076.26
归属母公司股东权益	1853.21	2012.53	2209.36	2448.38
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>股东权益合计</b>	<b>1853.21</b>	<b>2012.53</b>	<b>2209.36</b>	<b>2448.38</b>

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	119.08	159.21	196.83	239.02
折旧与摊销	25.13	32.25	24.61	25.28
财务费用	12.85	10.07	13.81	19.00
资产减值损失	-29.96	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	5.02	-89.04	-124.15	-161.47
其他	27.42	-22.65	-1.59	-1.04
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>159.54</b>	<b>89.84</b>	<b>109.51</b>	<b>120.79</b>
资本支出	-375.66	-10.00	-10.00	-10.00
其他	47.04	10.00	10.00	10.00
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-328.62</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
短期借款	-11.48	-119.33	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	958.71	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	2.20	-22.02	-13.81	-19.00
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>949.44</b>	<b>-141.34</b>	<b>-13.81</b>	<b>-19.00</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>770.00</b>	<b>-51.50</b>	<b>95.70</b>	<b>101.78</b>
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
销售收入增长率	12.32%	12.00%	20.00%	20.00%
营业利润增长率	-22.99%	-11.65%	22.77%	20.68%
净利润增长率	-39.60%	33.70%	23.63%	21.43%
EBITDA 增长率	-12.60%	-7.70%	16.16%	19.80%
<b>获利能力</b>				
毛利率	15.30%	14.00%	14.30%	14.50%
期间费率	10.18%	9.80%	9.84%	9.89%
净利率	3.93%	4.69%	4.83%	4.89%
ROE	6.43%	7.91%	8.91%	9.76%
ROA	3.95%	5.10%	5.56%	5.92%
ROIC	14.46%	10.02%	11.22%	12.02%
EBITDA/销售收入	7.32%	6.03%	5.84%	5.83%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.27	1.11	1.22	1.29
固定资产周转率	19.07	17.75	22.46	28.62
应收账款周转率	6.67	6.34	6.73	6.69
存货周转率	3.06	3.12	3.19	3.19
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	104.30%	—	—	—
<b>资本结构</b>				
资产负债率	38.54%	35.52%	37.59%	39.39%

负债和股东权益合计	3015.13	3121.15	3540.05	4039.77	带息债务/总负债	10.27%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>业绩和估值指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	流动比率	2.15	2.37	2.30	2.25
EBITDA	222.01	204.91	238.03	285.16	速动比率	1.40	1.47	1.40	1.35
PE	57.54	43.04	34.81	28.67	<b>每股指标</b>				
PB	3.70	3.40	3.10	2.80	每股收益	0.48	0.64	0.79	0.96
PS	2.26	2.02	1.68	1.40	每股净资产	7.44	8.08	8.87	9.83
EV/EBITDA	26.61	28.73	24.33	19.95	每股经营现金	0.64	0.36	0.44	0.48

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。