



2023-12-12

公司点评报告

买入/维持

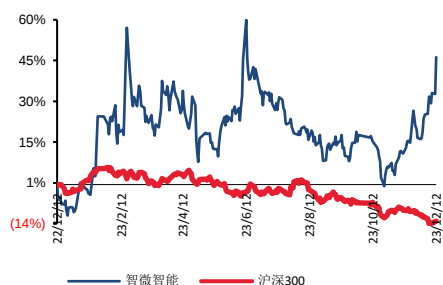
智微智能 (001339)

昨收盘: 32.45

计算机 计算机设备

布局开源鸿蒙和 AIPC

■ 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)	8,085/2,303
12 个月最高/最低(元)	35.48/19.72

相关研究报告:

智微智能 (001339)《与龙芯中科合作, 收入逐季高增》—2023/12/01
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

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: 公司发布了关于与中软国际签署《合作开发协议》的公告。

《合作开发协议》旨在拓展开源鸿蒙 (OpenHarmony) 业务。 根据《合作开发协议》，中软国际首选智微智能作为开源鸿蒙物联网终端及计算机产品的硬件供应商；智微智能首选中软国际作为开源鸿蒙物联网终端及计算机产品的开源鸿蒙系统和应用程序的供应商；双方在各自直接客户和销售渠道层面优先推广联创产品，双方统一市场推广策略，并优先保障对方的需求响应和供应要求。

OpenHarmony 定位为面向万物智联的开源操作系统。2020 年 9 月，开放原子开源基金会获得华为捐赠自研操作系统代码，随后进行开源并将该项目命名为 OpenHarmony。目标是面向全场景、全连接、全智能时代，基于开源的方式，搭建一个智能终端设备操作系统的框架和平台，促进万物互联产业的繁荣发展。Openharmony 自 2020 年发行以来，经历了三次大版本更新，目前迭代至 4.0 版本，支持的设备从轻量的无屏设备到复杂标准带屏设备，应用范围不断扩大。

已有初步鸿蒙产品规划，面向 AIPC 积极准备。 公司开源鸿蒙产品初步规划落地产品是以开源鸿蒙计算机和物联网终端为主，包括 IPC、商用 PC、信创 PC，还有传统教育领域拳头产品 OPS、云终端、边缘终端等等。公司积极把握住 AI 时代机遇，做出符合当前需要的 AI 产品。在 AI 时代来临之前，公司已经在技术上有很多投入，开发出全球第一款绿色 PC。在 AI 时代来临之后，公司也会加速技术升级迭代，推出更多的 AI 产品。

投资建议: 在与龙芯中科合作之后，公司又宣布了开源鸿蒙领域的合作，以及面向 AIPC 领域的准备。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(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)	68	51	41	34

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
营业利润	184.03	162.59	199.60	240.88
其他非经营损益	-70.31	0.12	-0.97	-0.94
利润总额	113.72	162.71	198.63	239.94
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
资产总计	3015.13	3121.15	3540.05	4039.77
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
负债合计	1161.91	1108.62	1330.68	1591.39
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
股东权益合计	1853.21	2012.53	2209.36	2448.38

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
经营活动现金流净额	159.54	89.84	109.51	120.79
资本支出	-375.66	-10.00	-10.00	-10.00
其他	47.04	10.00	10.00	10.00
投资活动现金流净额	-328.62	0.00	0.00	0.00
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
筹资活动现金流净额	949.44	-141.34	-13.81	-19.00
现金流量净额	770.00	-51.50	95.70	101.78
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
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%
获利能力				
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%
营运能力				
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%	—	—	—
资本结构				
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%
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E	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	67.89	50.78	41.08	33.83	每股指标				
PB	4.36	4.02	3.66	3.30	每股收益	0.48	0.64	0.79	0.96
PS	2.67	2.38	1.98	1.65	每股净资产	7.44	8.08	8.87	9.83
EV/EBITDA	32.11	34.75	29.51	24.28	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
华北销售	郭佳佳	18811762128	guojj@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	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@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。