



2025 年 08 月 12 日

公司点评

买入/维持

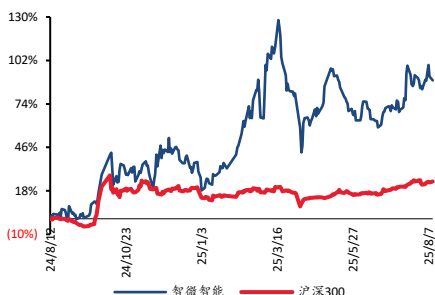
智微智能 (001339)

目标价:

昨收盘:53.00

业绩延续高增长，AI 引领未来发展

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 2.52/0.75
 总市值/流通(亿元) 133.41/39.67
 12 个月内最高/最低价 66.66/27 (元)

相关研究报告

<<业绩高增，智算业务发展潜力巨大>>—2025-04-29
 <<毛利率提升明显，发力 AI 端侧产品>>—2024-11-04
 <<业绩略超预期，拟定增加 AI 投入>>—2024-08-05

证券分析师：曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

事件：公司发布 2025 年中报，2025 年上半年收入 19.47 亿元，同比增长 15.29%；归母净利润 1.02 亿元，同比增长 80.08%。

业绩高增。2025 年上半年，公司毛利率为 24.40%，同比增加了 5.37pct。毛利率的提升主要系高毛利的智算业务和工业物联网业务收入增速延续了高增长态势。公司的三项费用率基本保持平稳，2025 年上半年公司的净利率为 9.31%，同比增加了 3.22pct。

智算持续高增长，工业物联网增速表现优异。2025 年上半年，公司智算业务收入 2.98 亿元，同比增长 146.37%。受益于算力需求的增长以及英伟达等产业链龙头的良好发展态势，有望在未来继续推动公司业绩的增长。公司工业物联网收入 1.45 亿元，同比增长 126.38%。公司已与工业自动化、医疗、能源、轨道交通、汽车电子、具身智能等领域的多家头部企业建立了深度合作关系。

面向 AI 发布多款新品。基于英特尔、英伟达 AMD 以及国产的瑞芯微、海光、龙芯、飞腾等国产平台，公司推出了不同的 AI 终端产品，包括 AIPC、AI BOX、AI OPS；面向 ICT 基础设施，公司提供了 AI 服务器、AI 工作站、AI 算力一体机等产品；面向智算业务，公司发布了腾云 HAT 云平台，提供弹性租赁服务。

投资建议：公司智算业务和工业物联网均处于高速增长态势。预计 2025-2027 年公司的 EPS 分别为 0.85/1.23/1.58 元，维持买入评级。

风险提示：智算业务不及预期；行业竞争加剧。

盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,034	4,900	6,000	6,600
营业收入增长率(%)	10.06%	21.46%	22.45%	10.00%
归母净利(百万元)	125	214	310	398
净利润增长率(%)	280.73%	71.39%	44.68%	28.47%

摊薄每股收益（元）	0.50	0.85	1.23	1.58
市盈率（PE）	73.18	62.84	43.43	33.81

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	766	1,478	293	316	499
应收和预付款项	876	915	1,145	1,402	1,541
存货	733	856	1,074	1,302	1,416
其他流动资产	114	1,110	1,109	1,110	1,110
流动资产合计	2,490	4,359	3,622	4,129	4,565
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	14	13	13	13	13
固定资产	576	594	560	525	490
在建工程	43	60	60	60	60
无形资产开发支出	42	42	39	36	33
长期待摊费用	6	3	2	1	0
其他非流动资产	2,528	4,413	3,670	4,173	4,609
资产总计	3,209	5,125	4,345	4,808	5,206
短期借款	81	765	765	765	765
应付和预收款项	1,038	2,009	1,063	1,288	1,400
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	164	164	189	217	232
负债合计	1,283	2,938	2,017	2,270	2,397
股本	249	251	252	252	252
资本公积	1,196	1,256	1,256	1,256	1,256
留存收益	504	599	739	950	1,220
归母公司股东权益	1,926	2,093	2,233	2,443	2,714
少数股东权益	0	95	95	95	95
股东权益合计	1,926	2,188	2,328	2,539	2,809
负债和股东权益	3,209	5,125	4,345	4,808	5,206

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	-26	1,148	-1,115	122	310
投资性现金流	-264	-1,078	-3	0	1
融资性现金流	140	567	-61	-99	-128
现金增加额	-159	623	-1,184	22	183

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,665	4,034	4,900	6,000	6,600
营业成本	3,231	3,353	4,250	5,150	5,600
营业税金及附加	13	18	20	24	26
销售费用	72	84	98	120	132
管理费用	99	108	123	150	165
财务费用	-5	26	0	0	0
资产减值损失	-39	-51	0	0	0
投资收益	4	6	5	6	7
公允价值变动	0	4	0	0	0
营业利润	34	243	243	352	452
其他非经营损益	-3	0	0	0	0
利润总额	31	243	243	352	452
所得税	-2	33	29	42	54
净利润	33	210	214	310	398
少数股东损益	0	85	0	0	0
归母股东净利润	33	125	214	310	398

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	11.86%	16.88%	13.27%	14.17%	15.15%
销售净利率	0.90%	3.10%	4.37%	5.16%	6.03%
销售收入增长率	20.86%	10.06%	21.46%	22.45%	10.00%
EBIT 增长率	-81.71%	990.01%	-5.80%	44.68%	28.47%
净利润增长率	-72.44%	280.73%	71.39%	44.68%	28.47%
ROE	1.70%	5.97%	9.59%	12.68%	14.66%
ROA	1.05%	5.05%	4.52%	6.77%	7.95%
ROIC	1.27%	7.54%	6.90%	9.35%	11.11%
EPS (X)	0.13	0.50	0.85	1.23	1.58
PE (X)	264.46	73.18	62.84	43.43	33.81
PB (X)	4.45	4.39	6.02	5.51	4.96
PS (X)	2.34	2.28	2.75	2.24	2.04
EV/EBITDA (X)	92.65	26.04	47.34	34.69	27.60

资料来源：携宁，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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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研究人员的个人观点。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。