

智微智能 (001339.SZ)

半年度业绩高速增长，切入智算中心建设运营

优于大市

核心观点

AI 产业高景气度驱动，业绩高速增长。根据公司半年报披露数据，2026H1 公司实现营业收入 30.50 亿元，同比+56.64%；实现归母净利润 3.88 亿元，同比+281.92%。其中 2026Q2 公司实现营收 17.47 亿元，同比+59.51%、环比+34.03%；实现归母净利润 2.79 亿元，同比+368.70%、环比+155.94%。公司 2026 年上半年业绩大幅增长主要受益于 AI 产业高景气度驱动，智算业务实现高速发展，ICT 基础设施业务增长动能强劲。公司传统行业终端业务稳健托底，ICT 基础设施硬件产品出货量稳步上行，共同推动业绩大幅增长。

定位全场景 AI 算力底座服务商，提供 AIGC 全生命周期服务。1) 腾云智算布局 AIGC 全流程服务，发布自研 HAT 云平台，为用户提供模型 API 调用、模型部署、模型微调及弹性 GPU 产品；2) 战略投资元川微布局 LPU 赛道，元川微是国内 LPU 架构先行者，亦是国内首家专注于 AI 实时推理算力芯片的初创企业，产品精准满足行业对确定性超低时延、高吞吐算力、极致能效比及高性价比的核心诉求；3) 推出 JWiClaw BOX 系列产品并上线 JWiClaw AI 助手，为用户提供集“算力、软件、硬件与应用”的全栈 AI 解决方案。

智微智能披露定增申报稿，拟切入智算中心建设运营。8 月 21 日，公司发布《2026 年度向特定对象发布股票募集说明书（申报稿）》，拟发行股票数量不超过发行前总股本 30%（即不超过 0.98 亿股），拟募资金额不超过 28.7 亿元，扣除发行费用后，拟投入 22 亿元用于智算中心建设及运营项目；根据 9 月 8 日公司《投资者关系活动记录表》披露信息，公司 2026 年度向特定对象发行股票申请已获得深圳证券交易所受理，相关审核工作有序推进。

盈利能力大幅提升，产品结构持续优化。2026H1 公司实现毛利率 39.52%，同比+15.12 个 pct；期间费用率为 10.73%，同比-0.45 个 pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.89%、3.44%、3.54%、0.86%，分别同比+0.63、-0.11、-1.13、+0.16 个 pct。2026Q2 公司毛利率为 45.86%，环比+14.84 个 pct；期间费用率为 11.38%，环比+1.52 个 pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 3.32%、3.83%、3.53%、0.71%。分别环比+0.99、+0.91、-0.03、-0.35 个 pct。毛利率的大幅提升，主要系公司业务产品结构持续优化，高毛利的智算业务利润贡献进一步提升所致。

风险提示：AI 发展不及预期，行业竞争加剧，贸易端收缩等。

投资建议：战略布局智算中心建设及运营有望贡献增量业绩，上调盈利预测，预计 26-28 年净利润 7.44/9.13/11.76 亿元（前值 26-27 年为 6.14/7.30 亿元），当前股价对应 PE=27/22/17x，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,034	4,087	6,099	7,881	9,983
(+/-%)	10.1%	1.3%	49.2%	29.2%	26.7%
归母净利润(百万元)	125	171	744	913	1176
(+/-%)	280.7%	36.8%	335.2%	22.7%	28.8%
每股收益(元)	0.50	0.68	2.95	3.62	4.66
EBIT Margin	7.5%	10.4%	23.2%	21.5%	21.4%
净资产收益率 (ROE)	6.0%	7.6%	26.8%	26.7%	27.8%
市盈率 (PE)	157.5	115.6	26.6	21.6	16.8
EV/EBITDA	63.1	48.2	15.9	13.6	11.3
市净率 (PB)	9.40	8.77	7.12	5.79	4.66

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

公司研究 · 财报点评

计算机 · 计算机设备

证券分析师：熊莉

021-61761067

xiongli1@guosen.com.cn

S0980519030002

证券分析师：艾宪

0755-22941051

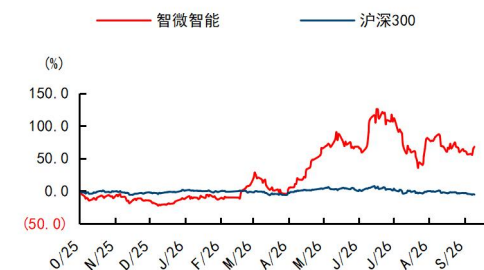
aixian@guosen.com.cn

S0980524090001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	78.35 元
总市值/流通市值	25623/12685 百万元
52 周最高价/最低价	142.60/46.69 元
近 3 个月日均成交额	905.75 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《智微智能 (001339.SZ) - 战略投资元川微，加码边缘及端侧 AI 推理赛道》——2026-03-15
- 《智微智能 (001339.SZ) - AI 云、边、端全面布局，切入具身智能控制器领域》——2025-10-31
- 《智微智能 (001339.SZ) - 25Q2 净利润同比高增，智算业务成为第二增长曲线》——2025-08-10
- 《智微智能 (001339.SZ) - 物联网数字化核心方案商，智算业务打开第二成长曲线》——2025-05-21

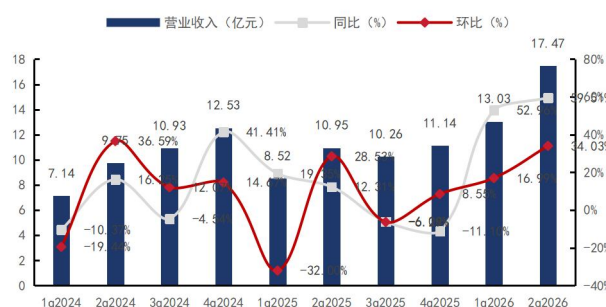
AI 产业高景气度驱动，业绩高速增长。根据公司半年报披露数据，2026H1 公司实现营业收入 30.50 亿元，同比+56.64%；实现归母净利润 3.88 亿元，同比+281.92%。其中 2026Q2 公司实现营收 17.47 亿元，同比+59.51%、环比+34.03%；实现归母净利润 2.79 亿元，同比+368.70%、环比+155.94%。公司 2026 年上半年业绩大幅增长主要受益于 AI 产业高景气度驱动，智算业务实现高速发展，ICT 基础设施业务增长动能强劲。公司传统行业终端业务稳健托底，ICT 基础设施硬件产品出货量稳步上行，共同推动业绩大幅增长。

图1：智微智能营业收入及增速（单位：亿元，%）



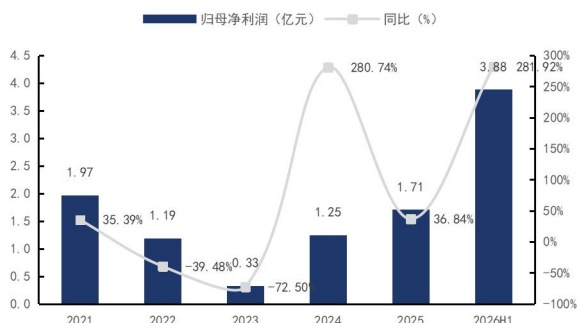
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：智微智能季度营业收入及增速（单位：亿元，%）



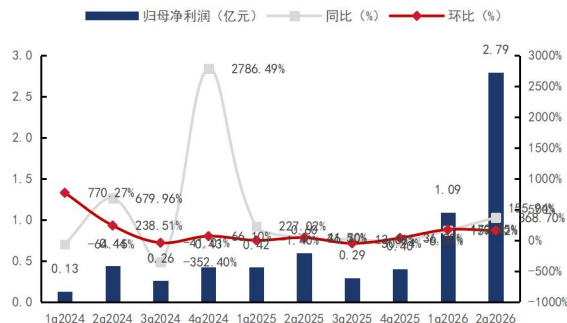
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：智微智能净利润（单位：亿元，%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：智微智能季度净利润（单位：亿元，%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

定位全场景 AI 算力底座服务商，提供 AIGC 全生命周期服务。1) 腾云智算布局“算力设备销售+算力租赁+第三方维保运维+算力焕新”全流程服务，发布自研 HAT 云平台，为用户提供模型 API 调用、模型部署、模型微调及弹性 GPU 服务；2) 战略投资元川微布局 LPU 赛道，元川微是国内 LPU 架构先行者，亦是国内首家专注于 AI 实时推理算力芯片的初创企业，产品精准满足行业对确定性超低时延、高吞吐算力、极致能效比及高性价比的核心诉求；3) 推出 JWiClaw BOX 系列产品并上线 JWiClaw AI 助手，为用户提供集“算力、软件、硬件与应用”的全栈 AI 解决方案。

图5：智微智能 HAT 智算云平台简介



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

图6：智微智能 JWiClaw BOX 系列产品



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

图7：LPU 的输出速度业内领先（测试基准为 Llama 3.3 Instruct 70B）



资料来源：Artificial Analysis，国信证券经济研究所整理

智微智能披露定增申报稿，拟切入智算中心建设运营。8月21日，公司发布《2026年度向特定对象发布股票募集说明书（申报稿）》，拟发行股票数量不超过发行前总股本30%（即不超过0.98亿股），拟募资金额不超过28.7亿元，扣除发行费用后，拟投入22亿元用于智算中心建设及运营项目；根据9月8日公司《投资者关系活动记录表》披露信息，公司2026年度向特定对象发行股票申请已获得深圳证券交易所受理，相关审核工作有序推进。

图8：公司募集资金投向

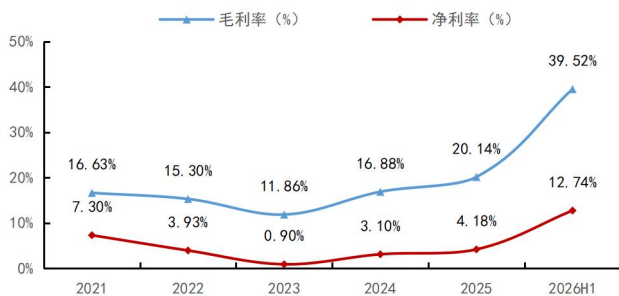
单位：万元			
序号	项目名称	投资金额	拟使用募集资金金额
1	智算中心建设及运营项目	332,125.74	220,000.00
2	补充流动资金及偿还银行贷款	67,000.00	67,000.00
合计		399,125.74	287,000.00

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

盈利能力大幅提升，产品结构持续优化。2026H1 公司实现毛利率 39.52%，同比+15.12 个 pct；期间费用率为 10.73%，同比-0.45 个 pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.89%、3.44%、3.54%、0.86%，分别同比+0.63、-0.11、-1.13、+0.16 个 pct。2026Q2 公司毛利率为 45.86%，环比+14.84 个 pct；期间费用率为 11.38%，环比+1.52 个 pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 3.32%、3.83%、3.53%、0.71%。

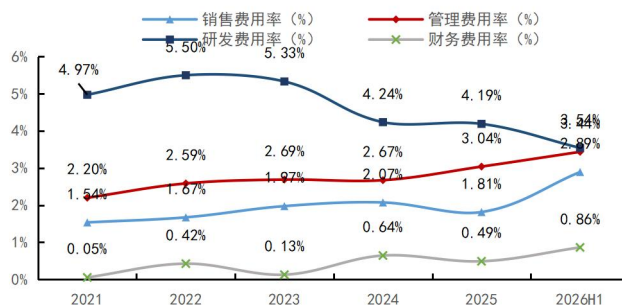
分别环比+0.99、+0.91、-0.03、-0.35 个 pct。毛利率的大幅提升，主要系公司业务产品结构持续优化，高毛利的智算业务利润贡献进一步提升所致。

智微智能毛利率及净利率情况（单位：%）



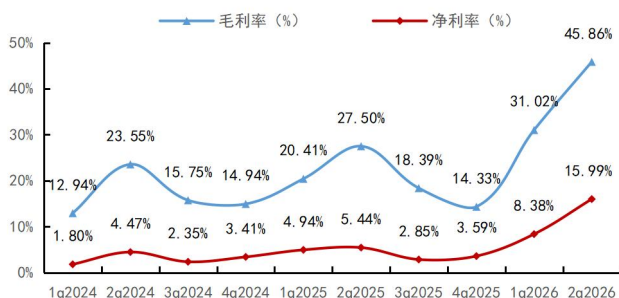
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图9：智微智能期间费用率情况（单位：%）



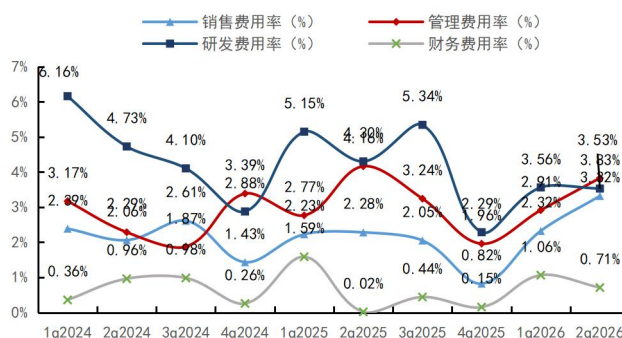
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图10：智微智能季度毛利率及净利率情况（单位：%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图11：智微智能季度期间费用率情况（单位：%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议：Agent 需求爆发，有望拉动算力需求加速增长，叠加战略布局智算中心建设及运营有望贡献增量业绩，上调盈利预测，预计 26-28 年净利润 7.44/9.13/11.76 亿元（前值 26-27 年为 6.14/7.30 亿元），当前股价对应 PE=27/22/17x，维持“优于大市”评级。

风险提示：AI 发展不及预期，行业竞争加剧，贸易端收缩等。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1478	1121	1000	1000	1689	营业收入	4034	4087	6099	7881	9983
应收款项	887	959	1431	1850	2343	营业成本	3353	3264	4016	5410	7021
存货净额	856	1779	2183	2949	3836	营业税金及附加	18	30	31	40	51
其他流动资产	139	483	721	932	1180	销售费用	84	74	90	100	114
流动资产合计	4359	5310	6303	7698	10016	管理费用	108	124	304	323	246
固定资产	654	593	674	717	720	研发费用	171	171	241	312	411
无形资产及其他	42	39	38	38	37	财务费用	26	20	23	5	(19)
投资性房地产	70	204	204	204	204	投资收益	6	6	3	3	3
长期股权投资	0	24	24	24	24	资产减值及公允价值变动	(46)	(70)	(30)	(15)	0
资产总计	5125	6170	7245	8682	11001	其他收入	(163)	(180)	(241)	(312)	(411)
短期借款及交易性金融负债	771	1181	909	336	200	营业利润	243	332	1367	1678	2162
应付款项	2009	2218	2722	3677	4784	营业外净收支	(0)	(1)	0	0	0
其他流动负债	118	145	175	231	293	利润总额	243	331	1367	1678	2162
流动负债合计	2898	3545	3806	4244	5277	所得税费用	33	59	205	252	324
长期借款及应付债券	0	40	40	40	40	少数股东损益	85	101	418	514	662
其他长期负债	40	134	134	134	134	归属于母公司净利润	125	171	744	913	1176
长期负债合计	40	174	174	174	174	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	2938	3719	3980	4418	5451	净利润	125	171	744	913	1176
少数股东权益	95	197	490	850	1313	资产减值准备	5	53	11	5	3
股东权益	2093	2254	2774	3414	4237	折旧摊销	57	63	78	89	97
负债和股东权益总计	5125	6170	7245	8682	11001	公允价值变动损失	46	70	30	15	0
						财务费用	26	20	23	5	(19)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	802	(1088)	(569)	(378)	(458)
每股收益	0.50	0.68	2.95	3.62	4.66	其它	43	20	281	354	461
每股红利	0.22	0.19	0.88	1.09	1.40	经营活动现金流	1078	(711)	575	998	1278
每股净资产	8.33	8.93	11.00	13.53	16.80	资本开支	0	20	(201)	(151)	(101)
ROIC	12.18%	14.49%	40%	42%	47%	其它投资现金流	(999)	31	0	0	0
ROE	5.97%	7.58%	27%	27%	28%	投资活动现金流	(999)	27	(201)	(151)	(101)
毛利率	17%	20%	34%	31%	30%	权益性融资	(14)	30	0	0	0
EBIT Margin	7%	10%	23%	22%	21%	负债净变化	0	40	0	0	0
EBITDA Margin	9%	12%	25%	23%	22%	支付股利、利息	(55)	(48)	(223)	(274)	(353)
收入增长	10%	1%	49%	29%	27%	其它融资现金流	756	313	(272)	(574)	(136)
净利润增长率	281%	37%	335%	23%	29%	融资活动现金流	632	328	(495)	(847)	(489)
资产负债率	59%	63%	62%	61%	61%	现金净变动	711	(357)	(121)	0	689
股息率	0.3%	0.2%	1.1%	1.4%	1.8%	货币资金的期初余额	766	1478	1121	1000	1000
P/E	157.5	115.6	26.6	21.6	16.8	货币资金的期末余额	1478	1121	1000	1000	1689
P/B	9.4	8.8	7.1	5.8	4.7	企业自由现金流	0	(657)	512	1001	1357
EV/EBITDA	63.1	48.2	15.9	13.6	11.3	权益自由现金流	0	(304)	221	423	1238

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032