

新股点评报告
景嘉微 (300474)
电子
国内军用图像显控龙头企业
报告日期: 2016-03-17

足额募资底价: 13.64

合理价格: 31.2-39

发行前总股本(万股)	10,000
新股发行上限(万股)	3,350
老股转让上限(万股)	0-3,350
预计网上发行日期	
公司控股股东	喻丽丽
公司网址	www.jingjiamicro.com

发行前主要财务指标 (2014):

每股收益 (元)	0.81
每股经营性净现金流量 (元)	0.34
销售毛利率 (%)	82.4
净资产收益率—扣非 (%)	30.1
资产负债率 (%)	27.18

财富证券研究发展中心

何晨	彭志明
0731-84779574	
hechen@cfzq.com	pengzm@cfzq.com
S0530513080001	S0530115090007

相关研究报告:

预测指标	2016E	2017E	2018E
主营收入 (亿元)	2.87	3.43	4.93
净利润 (亿元)	1.04	1.21	1.63
每股收益 (元)	0.78	0.91	1.22
每股净资产 (元)	4.62	5.45	6.53

资料来源: 财富证券

事件: 公司拟于2016年3月22日在深圳证券交易所发行新股。

投资要点

- **军用图形显控供应商。**公司主要产品为军用图形显控、小型专用化雷达领域的核心模块及系统级产品, 下游客户 85% 以上集中在中国航空工业集团。公司 2015 年营业收入 2.39 亿元, 增长 17.1%; 归属母公司净利润 8895 万元, 同比增长 8.2%。其中, 图形显示领域产品营收 2.04 亿元, 占营收比重 85.5%, 毛利率 76.2%; 小型专用化雷达领域产品营收 2262 万元, 占营收比重 9.4%, 毛利率 74.1%。

图表 1: 公司 2013-2015 年营收、净利润和增速情况


资料来源: 招股说明书

- **团队技术领先, 显示芯片实现国产替代。**公司核心团队成员主要来自解放军最高工程技术学府—国防科技大学, 成员在军品芯片、射频等软硬件方面具有多年的研发经验, 拥有自主硬件设计的 FPGA 验证、IP 核设计。图形处理芯片是图形显控模块最核心的信息处理部件, 目前美国 ATI 公司生产 M9 芯片是国内军用飞机显示采购主流。公司自主研发的以 JM5400 为代表的图形芯片能够实现对 M9 的部分进口替代, 填补了国内军用 GPU 的空白, 同时提高对上游供应商 ATI 公司的议价能力。

- **募集资金投向。**本次发行股份不超过 3,350 万股，扣除发行费用后拟投向科研生产基地建设项目、图形芯片研发和补充流动资金，共计拟投资募资资金 39,425 万元。其中，科研生产基地建设项目建设周期 2 年，项目完成后从研发生产能力的提升上看，公司将从现有经营场地的产能 1,500 套/年提升至 4,000 套/年，为公司业绩的进一步提升打开了空间。图形芯片研发项目周期 18 个月，将继续优化 JM5400 型芯片用于替代 M9 芯片，实现公司图形显控模块产品的配套需求。

图表 3：公司本次募资金运用情况

项目名称	项目总投资	拟投入募集资金	项目备案情况
科研生产基地建设项目（一期）	23,667	23,667	长沙市企业投资项目备案编号：2014103
JM5400 型图形芯片研发	5,758	5,758	长沙市企业投资项目备案编号：2013069
补充流动资金	10,000	10,000	-

资料来源：招股说明书

- **盈利预测和定价。**我们预计公司 16-18 年的净利润为 1.04、1.21 和 1.63 亿元，对应新股发行摊薄后 EPS 为 0.78、0.91 和 1.22 元，参考集成电路和军工上市公司，给予 16 年 40-50 估值，**对应 16 年合理的价格在 31.2-39 元**。若按照公司拟募资金额计算，加入各种发行费用，足额募集最低需要 45,727 万元，按照发行股本 3,350 万股，**足额募集的最低发行价约为 13.64 元**。
- **风险提示。**军费开支出现下滑、客户集中度风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10% 以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5% 以上；

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438