

景嘉微 (300474)

公司研究/简评报告

# 业绩增长符合预期，大基金入股提升竞争力

简评报告/国防军工

2017年10月30日

## 一、事件概述

10月29日，公司发布2017年三季度报告，前三季度实现营业收入2.47亿元，同比增长13.42%；实现归母净利润9391万元，同比提升3.24%。

## 二、分析与判断

### ► 业务稳步提升，未来业绩有望保持较高增速

2017前三季度，公司实现归母净利9391万元，同比增长3.24%，业绩增长符合我们之前报告的预期。其中，第三季度实现归母净利3821万元，增速放缓至2.2%，主要原因为资产减值损失大幅扩大。公司图形显控技术实力国内领先，小型专用化雷达放量在即，未来业绩仍有望保持高速增长。

### ► 大基金入股，增强长期竞争力

10月22日，公司公告拟启动非公开发行股票募集13亿资金，并与华芯投资、湖南高新创投分别签署《认购意向协议》。此次募集资金拟投入至包括高性能图形处理器芯片以及面向消费电子领域的通用型芯片（包括通用MCU、低功耗蓝牙芯片和Type-C&PD接口控制芯片）等在内的集成电路研发设计领域。华芯投资作为国家集成电路产业投资基金股份有限公司（“大基金”）的唯一管理人，有意向全权代表国家集成电路产业投资基金股份有限公司参与认购部分公司非公开发行的股票。大基金入股表示国家对于公司GPU行业对位的认可，有助于公司进一步推进军民融合战略，强化公司在GPU领域的优势地位。

### ► 国内GPU龙头，关注二代芯片研制进展

公司为国内GPU龙头，技术实力行业领先。自主研发的第一代芯片JM5400在军机市场优势明显，市占率较高，将充分受益于新机型列装及老机型显控系统升级。新研制的第二代GPU预计年底前流片，将满足更加广阔的高端嵌入式应用及安全计算机桌面应用需求。未来，公司与法国知名芯片设计公司KALRAY深度合作，推进可编程通用计算芯片研发，拓展民用领域。

### ► 小型专用化雷达放量在即，提供业绩新增长点

公司的小型专用化雷达主要包括空中防撞雷达、主动防护雷达以及弹载雷达。其中，空中防撞雷达预计未来20年需求将超过8700套，市场空间可达17.4亿元。主动防护雷达若按每年5%的速度更新现有装甲车辆，年均需求将达到560台以上，如按30%进行战争储备，则年均采购量将在730台以上。弹载雷达属于一次性消耗品，未来市场极富想象力。

## 三、盈利预测与投资建议

预计2017-2019年EPS为0.47/0.83/1.28元，对应PE为98/55/36倍。我们看好公司在图形显控及小型专用化雷达领域的发展，维持“强烈推荐”评级。

## 四、风险提示

新品研发不及预期；新机型列装不及预期。

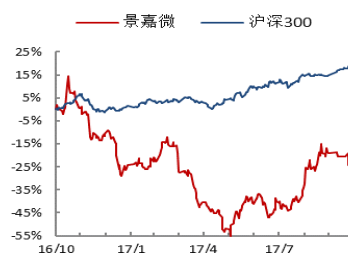
**强烈推荐** 维持评级

合理估值：55—58元

### 交易数据 2017-10-27

收盘价(元)	45.81
近12个月最高/最低	68.89/29.81
总股本(百万股)	270.40
流通股本(百万股)	67.00
流通股比例(%)	25%
总市值(亿元)	123.87
流通市值(亿元)	30.69

### 该股与沪深300走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

### 分析师：陈龙

执业证：S0100517060002  
电话：(010)85127513  
邮箱：chenlong\_yjy@mszq.com

### 研究助理：王一川

执业证：S0100115110024  
电话：(010)85127528  
邮箱：wangyichuan@mszq.com

### 相关研究

- 1、《景嘉微(300474)简评报告：两大主业增长势头强劲，系统级产品构筑长期竞争力》20170831
- 2、《景嘉微(300474)深度报告：自主GPU卡位图形显控，未来受益新机列装》20170718

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	278	364	626	1,035
增长率 (%)	16.0%	30.8%	72.1%	65.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	105	127	223	346
增长率 (%)	18.4%	20.7%	75.8%	54.8%
每股收益 (元)	0.39	0.47	0.83	1.28
PE (现价)	117.47	97.5	55.4	35.8
PB	12.03	12.4	10.1	7.9

资料来源：公司公告、民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	278	364	626	1,035
营业成本	61	115	177	298
营业税金及附加	5	6	10	17
销售费用	12	15	27	45
管理费用	85	106	182	307
EBIT	115	122	230	368
财务费用	(2)	(24)	(22)	(16)
资产减值损失	6	0	0	0
投资收益	1	0	0	1
营业利润	112	146	252	385
营业外收支	6	0	0	0
利润总额	118	154	263	398
所得税	13	20	34	49
净利润	105	134	229	350
归属于母公司净利润	105	134	229	350
EBITDA	123	126	234	372

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	389	390	307	185
应收账款及票据	265	287	531	858
预付款项	10	12	20	38
存货	71	145	202	349
其他流动资产	1	1	1	1
流动资产合计	753	884	1131	1539
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	9	9	9	9
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	193	227	260	295
资产合计	947	1114	1395	1837
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	20	31	48	82
其他流动负债	2	2	2	2
流动负债合计	56	87	138	231
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	21	21	21	21
非流动负债合计	21	21	21	21
负债合计	77	108	159	252
股本	267	270	270	270
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	869	1003	1233	1582
负债和股东权益合计	947	1114	1395	1837

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	16.0%	30.8%	72.1%	65.4%
EBIT 增长率	14.5%	6.0%	88.9%	60.1%
净利润增长率	18.4%	27.3%	71.0%	52.6%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	78.1%	68.5%	71.6%	71.2%
净利润率	37.9%	36.9%	36.6%	33.8%
总资产收益率 ROA	11.1%	12.1%	16.5%	19.1%
净资产收益率 ROE	12.1%	13.4%	18.6%	22.1%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	13.4	10.2	8.2	6.7
速动比率	12.2	8.5	6.7	5.2
现金比率	6.9	4.4	2.2	0.8
资产负债率	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	179.3	177.2	173.9	176.8
存货周转天数	403.2	462.3	416.0	427.2
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.5	0.5	0.8	1.3
每股净资产	3.3	3.8	4.6	5.9
每股经营现金流	0.2	0.1	(0.2)	(0.4)
每股股利	0.2	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	97.5	91.3	53.4	35.0
PB	14.1	12.2	9.9	7.7
EV/EBITDA	96.6	93.8	50.9	32.4
股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	105	134	229	350
折旧和摊销	14	5	4	4
营运资金变动	(68)	(102)	(278)	(437)
经营活动现金流	47	28	(55)	(97)
资本开支	46	31	27	26
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(45)	(30)	(27)	(25)
股权募资	408	0	0	0
债务募资	(87)	0	0	0
筹资活动现金流	282	0	0	0
现金净流量	284	(2)	(82)	(122)

资料来源：公司公告、民生证券研究院

## 分析师与研究助理简介

**陈龙**，军工组组长，军事科学院军队组织编制学博士、国防科学技术大学军事通信学硕士，从军 14 年，历任排长、连长、作训参谋、研究助理，2015 年 4 月加盟民生证券研究院，从事军工行业研究。

**王一川**，军工组研究助理，美国福特汉姆大学金融学硕士，一年股权投资工作经验，2015 年加入民生证券。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 17 层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道 1168 号东方金融广场 B 座 2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。