

日期: 2019年10月15日

行业: 电子元器件



分析师: 张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870510120023

研究助理: 袁威津

Tel: 021-53686157

E-mail: yuanweijin@shzq.com

SAC 证书编号: S0870118010021

7 系产品业绩兑现 军民融合天高海阔

■ 公司动态事项

公司10月14日发布2019年三季报预告, 报告预期前三季度归母净利润1.13亿元-1.26亿元, 同比增长14.51%-27.68%; 单三季度业绩0.39亿元-0.49亿元, 同比增长7.14%-34.61%。

■ 事项点评

GPU 国产先锋成长空间广阔

公司主营图形显控、小型专用化雷达两大类产品, 产品应用主要集中在军工领域, 并积极加码军民融合。公司核心产品为显控模块, 凭借 JM5400 和 JM7200 两款产品, 公司已经成为 GPU 国产化核心标的。JM7200 产品于 2017 年流片, 2018 年开始与国内 CPU 厂商飞腾及操作系统厂商银河麒麟进行了技术适配, 并于 2019 年一季度斩获中电科某所订单, 相关产品应用涵盖军民两用, 今年步入业绩兑现期。同时, 公司新一代 9 系列产品预期明年下半年逐步量产, 产品性能有望追赶英伟达 GTX1080 产品, 应用方向涵盖国内云端服务器、边缘计算和安防大客户 AI 摄像头等民用领域, 成长空间巨大。

公司积极加码面向消费电子领域的通用类芯片

公司 2018 年非公募资 10.88 亿元, 其中募投项目包括通用 MCU 芯片、低功耗蓝牙芯片、Type-C&PD 接口控制芯片三类通用芯片。根据公司公告显示, 2017 年内建蓝牙技术的芯片出货量将达到 31 亿颗, 2011-2017 年复合增长率约为 15%; 从 USB Type-C 来看, 2017 年到 2020 年 USB Type-C 接口和线缆部分, 市场规模将分别达到 135 亿元、305 亿元、502 亿元和 669 亿元, 相关市场规模大并成长迅速; 国内 MCU 市场预期在 2020 年达到 50 亿美元的销售规模, 未来四年年均增长率约 7.1%。我们认为, 随着智能手机、智能家居、可穿戴设备、VR (虚拟现实) /AR (增强现实) 为代表的新兴消费电子市场的蓬勃发展, 公司该领域业务布局将进一步打开成长空间。

■ 盈利预测与估值

我们预期 2019-2021 年公司营收分别为 5.52 亿元、14.34 亿元、26.29 亿元, 同比增长 39.01%、159.67%和 83.36%; 归母净利润分别为 1.65 亿元、3.12 亿元和 5.68 亿元, 同比增长分别为 15.81%、89.39%和 82.01%; EPS 分别为 0.55、1.04 和 1.88 元; 对应 PE 分别为 113X、60X 和 33X。未来六个月内, 首次覆盖给与“增持”评级。

基本数据 (2019H1)

报告日股价 (元)	61.75
12mth A 股价格区间 (元)	32.67-62.53
总股本 (亿股)	3.01
无限售 A 股/总股本 (%)	44.6%
流通市值 (亿元)	83.03
每股净资产 (元)	7.44
PBR (X)	8.30

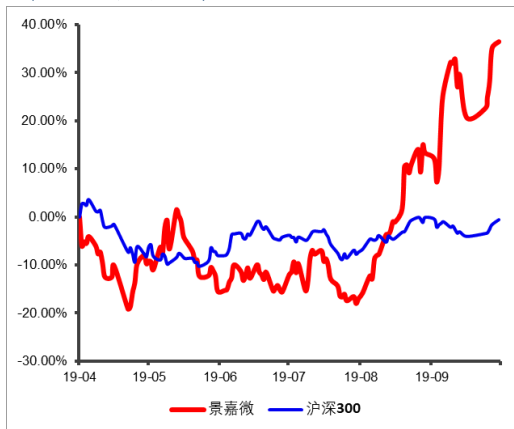
主要股东 (2019H1)

喻丽丽	34.77%
国家集成电路产业投资基金	9.14%
曾万辉	5.45%

收入结构 (2019H1)

图形显控	86.46%
其他	13.54%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号:

首次报告日期:

相关报告:

■ 数据预测与估值:

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	397.22	552.19	1,433.84	2,629.12
年增长率	29.71%	39.01%	159.67%	83.36%
归属于母公司的净利润	142.29	164.78	312.07	568.02
年增长率	19.74%	15.81%	89.39%	82.01%
每股收益 (元)	0.53	0.55	1.04	1.88
PER (X)	142.21	112.93	59.63	32.76

资料来源: Wind 上海证券研究所

■ 附表

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	1390	1265	6	7
存货	131	220	969	1258
应收账款及票据	460	220	969	1258
其他	30	1	1	1
流动资产合计	2029	2147	3380	4489
长期股权投资	0	1	1	1
固定资产	216	215	215	215
在建工程	56	56	56	0
无形资产	66	59	51	43
其他	22	25	22	22
非流动资产合计	380	354	344	280
资产总计	2409	2502	3723	4769
短期借款	0	33	682	1275
应付账款及票据	80	114	472	532
其他	53	2	2	2
流动负债合计	169	177	1183	1837
长期借款和应付债券	0	0	0	0
其他	0	30	30	30
非流动负债合计	29	28	28	28
负债合计	198	177	1183	1837
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2211	2325	2540	2932
负债和股东权益总计	2409	2502	3723	4769
现金流量表(单位: 百万元)				
指标	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	142	165	312	568
折旧和摊销	12	35	35	38
营运资本变动	323			
经营活动现金流	26	-381	0	0
资本支出	40			
投资收益	0	0	0	0
投资活动现金流	-40	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
负债变化	0	0	0	0
股息支出	0	0	0	0
融资活动现金流	1050	-21	515	382
净现金流	1036	-108	-1259	1

数据来源: WIND 上海证券研究所

利润表 (单位: 百万元)

指标	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	397	552	1434	2629
营业成本	268	151	510	956
营业税金及附加	7	11	27	49
营业费用	21	39	86	131
管理费用	51	178	430	762
财务费用	-5	-30	4	53
资产减值损失	19	9	9	9
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	140	165	312	568
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	140	194	367	668
所得税	-3	29	55	100
净利润	142	165	312	568
少数股东损益		0	0	0
归属母公司股东净利润	142	165	312	568
财务比率分析				
指标	2018	2019E	2020E	2021E
总收入增长率	30%	39%	160%	83%
EBITDA 增长率	16%	46%	104%	87%
EBIT 增长率	11%	33%	126%	94%
净利润增长率	18%	26%	89%	82%
毛利率	77%	77%	73%	64%
EBITDA/总收入	34%	36%	28%	29%
EBIT/总收入	31%	30%	26%	27%
净利润率	33%	30%	22%	22%
资产负债率	7%	7%	32%	39%
流动比率	1459%	1439%	292%	248%
速动比率	1363%	1291%	209%	179%
总资产回报率 (ROA)	5%	7%	10%	15%
净资产收益率 (ROE)	6%	7%	12%	19%
EV/营业收入	43	31	13	8
EV/EBITDA	127	87	48	26
PE	142	113	60	33
PB	8	8	7	6

分析师承诺

张涛 袁威津

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。