

景嘉微 (300474.SZ)

股权激励彰显信心，GPU 国产化进程提速

事件: 景嘉微于 2021 年 1 月 25 日晚间披露《2021 年股票期权激励计划(草案)》，公司拟向激励对象授予股票期权 888.37 万份，占公司总股本 2.95%，行权价格为 68.08 元/份。首次授予部分的激励对象共 265 人，为公司核心管理骨干及核心技术(业务)骨干以及董事会认定需要激励的其他员工。股权激励计划的实施有助于充分调动公司核心管理骨干及核心技术(业务)骨干的积极性，维护核心团队稳定，提升公司竞争力。

业绩考核彰显公司发展信心，助力长期稳健发展。 有助于公司本次股票期权激励计划首次授予部分公司层面 2021-2023 年业绩考核目标为，以 2020 年净利润为基数，净利润增长率分别不低于 30%、50%、100%。强有力股权激励计划彰显公司未来发展信心。

应对下游需求备货积极，图显通用芯片放量超预期。 公司图形显控通用芯片主要用于桌面办公计算机领域，2020 年公司继续大力推进 JM7200 适配及市场推广工作，与国产 CPU 进行密切适配，与长城、超越、同方、联想等十多家整机厂建立密切联系，已与湖南长城科技、北京神州数码等多家公司签订合作框架协议。近日公司子公司景美采购合同再下大单，说明公司产品市场推广成效显著，同时预示着信创正加速落地。我们预估采购合同累计对应的潜在出货量或将超过 400 万套，我们判断 2021 年公司有望伴随订单加速释放，实现业绩跨越式增长。

芯片产品持续升级迭代，GPU 国产化进程加速。 公司新一代 JM7200 芯片已经达到或者优于此前 AMD M9/M72/M96 与国内 CPU 适配的性能效果，同时公司为巩固技术研发上的领先，正针对下一代图形处理芯片产品进行开发和核心技术攻关，目前下一代图形处理芯片处于后端设计阶段，研发顺利推进。新一代 JM9200 产品较 JM7200 性能将进一步提升，我们认为公司有望加速实现对国际最先进 GPU 产品的追赶，受益 GPU 国产化进程加速，提升市场份额。

盈利预测及投资建议: 景嘉微为 A 股唯一 GPU 芯片设计公司，第二代 JM7200 适配进展顺利，2020 年有望加速放量，同时下一代图形处理芯片研发顺利。我们预计公司 2020E/2021E/2022E 年实现营收 6.44/13.86/18.42 亿元，同比增长 21.3%/115.3%/32.9%；实现归母净利润 2.15/4.72/6.40 亿元，同比增长 22.3%/119.5%/35.5%，目前股价对应 PE 为 106.5/48.5/35.8x，维持“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期、新产品研制进展不及预期、市场竞争加剧的风险。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	397	531	644	1,386	1,842
增长率 yoy (%)	29.7	33.6	21.3	115.3	32.9
归母净利润(百万元)	142	176	215	472	640
增长率 yoy (%)	19.7	23.7	22.3	119.5	35.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.47	0.58	0.71	1.57	2.12
净资产收益率(%)	6.4	7.5	8.5	15.9	18.0
P/E(倍)	161.1	130.3	106.5	48.5	35.8
P/B(倍)	10.4	9.7	9.0	7.7	6.4

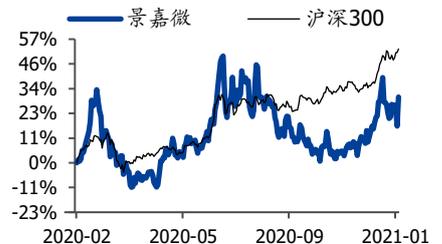
资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

买入(维持)

股票信息

行业	航天装备
前次评级	买入
最新收盘价	76.13
总市值(百万元)	22,924.99
总股本(百万股)	301.25
其中自由流通股(%)	50.15
30 日日均成交量(百万股)	5.35

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

相关研究

- 1、《景嘉微(300474.SZ): 采购合同再下大单, GPU 通用芯片放量超预期》2021-01-24
- 2、《景嘉微(300474.SZ): GPU 等芯片产品营收大幅增长, 盈利能力持续提升》2020-11-03
- 3、《景嘉微(300474.SZ): 单季度业绩创新高, 研发投入力度持续加大》2020-08-24



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com