

景嘉微(300474)

点评报告

行业公司研究—计算机行业—计算机

证券研究报告

一季报预告超预期，业绩全面开花序幕已开

——景嘉微2020年业绩快报&2021年一季报预告点评报告

✍️：高宏博 执业证书编号：S1230519110002
☎️：021-80106027
✉️：gaohongbo@stocke.com.cn

报告导读

受益于图形显控和芯片产品需求释放，2020年公司业绩略超预期，2021年一季报业绩超预期，小型专用雷达业务有望成为新的业绩增长点。

投资要点

□ 2020年稳步增长，2021年显卡业务迎来爆发预计Q1业绩高增

公司发布2020年业绩快报，由于图形显控和芯片产品销售增长，公司实现营收6.54亿元，同比增长23.17%，实现归母净利润2.08亿元，同比增长18.23%，略超预期。此外，公司发布2021年Q1业绩预告，受益于芯片销售大幅增长以及图显产品稳定增长，预计Q1实现营收2-2.15亿元，同比高增69.44%-82.15%；实现归母净利润4,400-5,000万元，同比高增72.75%-96.30%，超预期。

□ 国防装备高景气叠加信创需求，预计全年显卡业务延续高增态势

2021年Q1显控及芯片快速放量主要系国防装备高景气周期叠加信创需求。公司第二代图形处理芯片已成功进入信创市场，2020年12月至2021年1月公司芯片委托制造金额合计约3.89亿元，对应近400万颗芯片，预计绝大部分收入将在年内确认，全年有望贡献营收6亿元以上。

□ 陆军装甲车辆主动防护雷达将全面列装，新业绩增长点爆发在即

随着装甲车辆主动防护雷达全面列装，今年小型专用雷达业务有望进入业绩爆发期，预计相关订单有望在年内落地，成为公司新的业绩增长点。

□ 盈利预测及估值

公司图形显控及小型专用雷达产品具备极高的稀缺性及技术、客户壁垒，公司1月股权激励计划行权价格68.08元/份，溢价较低增厚安全垫。我们预测公司2020-2022年实现营业收入6.54、14.00和20.84亿元；实现归母净利润分别为2.08、3.50、6.52亿元；给予公司2022年60倍目标市盈率，对应目标市值391亿元，目标价130元/股，76%上涨空间，维持“买入”评级。

□ 风险提示

1、信创国防采购不及预期；2、产品技术迭代不及预期；3、美国技术封锁。

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	530.79	653.77	1400.36	2083.95
(+/-)	33.63%	23.17%	114.20%	48.81%
净利润	175.97	208.04	350.37	651.89
(+/-)	23.67%	18.23%	68.41%	86.06%
每股收益(元)	0.58	0.69	1.16	2.16
P/E	127	107	64	34

评级

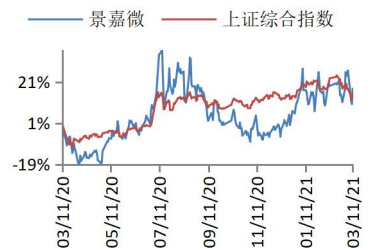
买入

上次评级 买入
当前价格 ¥74.06

单季度业绩

元/股

3Q/2020	0.19
2Q/2020	0.21
1Q/2020	0.08
4Q/2019	0.18



公司简介

公司从事高可靠电子产品的研发、生产和销售，产品包括图形显控和小型专用化雷达，是国内少数成功自主研发图形处理芯片(GPU)并实现产业化的企业。

相关报告

1《景嘉微深度：图显雷达迎双响，产品迭代展雄心》2021.02.27

报告撰写人：高宏博

联系人：高宏博

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	2157.05	2378.43	2778.29	3338.18
现金	1336.38	1451.64	1490.35	1624.70
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	584.35	642.77	815.22	1122.01
其它应收款	18.52	19.61	35.01	41.68
预付账款	30.79	36.37	79.68	91.74
存货	178.97	220.00	350.00	450.00
其他	8.04	8.04	8.04	8.04
非流动资产	440.69	517.17	622.62	830.85
金融资产类	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	8.52	8.52	8.52	8.52
固定资产	246.23	322.83	415.76	599.55
无形资产	75.09	76.33	78.41	81.41
在建工程	68.16	63.98	63.18	74.55
其他	42.69	45.51	56.75	66.82
资产总计	2597.74	2895.60	3400.91	4169.03
流动负债	187.18	246.21	400.89	517.77
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付款项	111.45	140.00	180.00	230.00
预收账款	7.46	5.52	9.80	12.50
其他	68.27	100.70	211.09	275.26
非流动负债	52.19	53.64	53.91	53.25
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	52.19	53.64	53.91	53.25
负债合计	239.38	299.85	454.79	571.01
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权	2358.36	2595.75	2946.12	3598.01
负债和股东权益	2597.74	2895.60	3400.91	4169.03
现金流量表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	86.96	161.75	140.68	349.17
净利润	175.97	208.04	350.37	651.89
折旧摊销	16.51	21.35	27.78	38.03
财务费用	(36.21)	(20.85)	(22.01)	(23.35)
投资损失	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.02)
营运资金变动	(93.04)	(15.61)	(90.21)	(229.31)
其它	23.75	(31.16)	(125.23)	(88.08)
投资活动现金流	(92.12)	(96.68)	(123.98)	(238.17)
资本支出	(42.41)	(90.78)	(116.84)	(230.00)
长期投资	(8.52)	0.00	0.00	0.00
其他	(41.19)	(5.90)	(7.14)	(8.17)
筹资活动现金流	(56.80)	50.19	22.01	23.35
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(56.80)	50.19	22.01	23.35
现金净增加额	(61.96)	115.26	38.71	134.35

利润表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	530.79	653.77	1400.36	2083.95
营业成本	171.06	227.33	663.97	917.45
营业税金及附加	8.29	10.21	21.86	32.53
营业费用	29.98	20.00	52.00	61.00
管理费用	62.40	68.02	98.00	127.00
研发费用	117.16	140.00	230.00	300.00
财务费用	(36.21)	(20.85)	(22.01)	(23.35)
资产减值损失	11.78	11.00	14.00	20.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.02	0.02	0.02	0.02
其他经营收益	21.37	20.51	26.00	36.00
营业利润	187.72	218.59	368.55	685.34
营业外收支	(0.59)	0.10	(0.24)	(0.07)
利润总额	187.13	218.69	368.31	685.27
所得税	11.16	10.65	17.94	33.37
净利润	175.97	208.04	350.37	651.89
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	175.97	208.04	350.37	651.89
EBITDA	183.60	219.13	374.02	699.94
EPS (最新摊薄)	0.58	0.69	1.16	2.16
主要财务比率				
	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	33.63%	23.17%	114.20%	48.81%
营业利润	34.13%	16.44%	68.60%	85.95%
归属母公司净利润	23.67%	18.23%	68.41%	86.06%
获利能力				
毛利率	67.77%	65.23%	52.59%	55.98%
净利率	33.15%	31.82%	25.02%	31.28%
ROE	7.70%	8.40%	12.64%	19.92%
ROIC	6.65%	7.23%	11.16%	17.47%
偿债能力				
资产负债率	9.21%	10.36%	13.37%	13.70%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	11.52	9.66	6.93	6.45
速动比率	10.57	8.77	6.06	5.58
营运能力				
总资产周转率	0.21	0.24	0.44	0.55
应收帐款周转率	1.94	2.11	3.75	4.15
应付帐款周转率	2.30	2.50	6.04	6.80
每股指标(元)				
每股收益	0.58	0.69	1.16	2.16
每股经营现金	0.29	0.54	0.47	1.16
每股净资产	7.83	8.62	9.78	11.94
估值比率				
P/E	126.78	107.24	63.68	34.22
P/B	9.46	8.59	7.57	6.20
EV/EBITDA	88.87	95.22	55.68	29.56

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>