

# 景嘉微 (300474.SZ)

## Q1 业绩大超预期，通用芯片跨越式增长开启

**事件:** 公司发布 2020 年度业绩快报和 2021 年一季度业绩预告，2020 年业绩稳步向好，21Q1 单季度业绩创新高，图显领域发展稳健，芯片领域 21 年跨越式增长开启。

**1) 2020 年公司经营状况持续向好，整体业绩稳步增长。** 公司 2020 年实现营业收入 6.54 亿元，同比增长 23.17%，实现归母净利润 2.08 亿元，同增 18.23%；20Q4 单季度实现营收 1.88 亿元，同增 29.07%，实现归母净利润 0.61 亿元，同增 15.88%，主要系图形显控领域和芯片领域产品销售同比稳健增长，同时公司加强管理、提升效率、强化产能，为稳健发展奠定基础。

**2) 21Q1 单季度业绩超预期并创新高，图形显控通用芯片放量超预期。** 公司预计 21Q1 实现营业收入 2~2.15 亿元，创下单季收入新高，同比增幅达 69.44%~82.15%；对应单季度归母净利润 0.44~0.5 亿元，同增 72.75%~96.3%，扣非归母净利润 0.41~0.47 亿元，同增 64.5%~88.45%。

**信创需求快速拉升表现强劲，公司备货积极，通用芯片 21 年业绩加速兑现！** 2020 年公司加大 JM7200 适配及市场推广，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，产业化进展顺利。一月披露景美大额采购合同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，一季度超预期放量或将仅是开始，2021 全年来看，我们判断公司业绩有望伴随订单加速兑现，实现跨越式增长。

**始终重视研发投入，持续推进国产 GPU 升级迭代，国产化进程提速。** 公司坚持“预研一批、定型一批、生产一批”的滚动式产品发展战略，大力投入技术研发巩固显控领域先发优势。目前下一代 GPU 芯片 JM9200 已处于后端设计阶段，公司通过推出性能提升和适用范围更大的新一代 GPU，有望加速实现追赶国际最先进 GPU 产品，把握国产化历史性机遇提升市场份额。

**业绩考核彰显公司发展信心，股权激励助力长期稳健发展。** 公司披露股票期权激励计划，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有利于核心团队稳定，调动积极性，彰显公司未来发展信心。

**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 适配全面完成，2021 有望加速放量贡献业绩弹性，JM9200 研发顺利，同时专用芯片在飞机、船舶等领域全面拓展，持续受益于十四五期间高景气度。我们预计公司 2021E/2022E 年实现营收 13.04/23.24 亿元，同比增长 99.5%/78.2%；实现归母净利润 3.68/6.18 亿元，同比增长 76.9%/68%，目前股价对应 PE 为 60.6/36.1x，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。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	397	531	654	1,304	2,324
增长率 yoy (%)	29.7	33.6	23.2	99.5	78.2
归母净利润(百万元)	142	176	208	368	618
增长率 yoy (%)	19.7	23.7	18.2	76.9	68.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.47	0.58	0.69	1.22	2.05
净资产收益率(%)	6.4	7.5	8.2	12.9	18.0
P/E(倍)	156.8	126.8	107.3	60.6	36.1
P/B(倍)	10.1	9.5	8.8	7.8	6.5

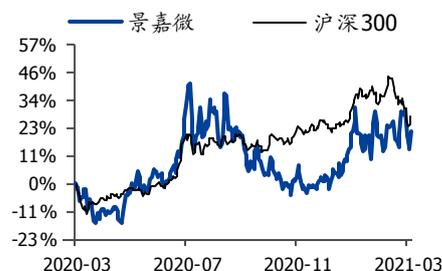
资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

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	74.06
总市值(百万元)	22,310.45
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)	3.08

### 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

研究助理 侯文佳

邮箱: houwenjia@gszq.com

### 相关研究

- 1、《景嘉微 (300474.SZ): 股权激励彰显信心, GPU 国产化进程提速》2021-01-26
- 2、《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
- 3、《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



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	2029	2157	2207	2377	3416
现金	1390	1336	2159	1762	2854
应收票据及应收账款	460	584	0	217	170
其他应收款	30	19	41	78	133
预付账款	17	31	0	36	28
存货	131	179	0	276	222
其他流动资产	1	8	8	8	8
<b>非流动资产</b>	380	441	494	859	1464
长期投资	0	9	17	26	34
固定资产	216	246	273	473	846
无形资产	66	85	86	88	91
其他非流动资产	98	101	117	272	492
<b>资产总计</b>	2409	2598	2701	3235	4879
<b>流动负债</b>	169	187	117	323	1385
短期借款	0	0	0	0	973
应付票据及应付账款	80	111	0	113	91
其他流动负债	89	76	117	210	322
<b>非流动负债</b>	29	52	55	58	65
长期借款	0	0	3	6	12
其他非流动负债	29	52	52	52	52
<b>负债合计</b>	198	239	171	381	1450
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	301	301	301	301	301
资本公积	1370	1372	1372	1372	1372
留存收益	592	714	862	1129	1582
归属母公司股东权益	2211	2358	2530	2854	3429
<b>负债和股东权益</b>	2409	2598	2701	3235	4879

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	26	87	907	34	861
净利润	142	176	208	368	618
折旧摊销	12	17	26	38	66
财务费用	-5	-36	-27	-10	36
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-154	-115	701	-361	141
其他经营现金流	30	46	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-40	-92	-79	-402	-671
资本支出	40	79	45	356	596
长期投资	0	-13	-9	-9	-9
其他投资现金流	0	-26	-43	-55	-83
<b>筹资活动现金流</b>	1050	-57	-6	-29	-71
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	3	3	6
普通股增加	31	0	0	0	0
资本公积增加	1074	3	0	0	0
其他筹资现金流	-55	-59	-8	-32	-77
<b>现金净增加额</b>	1036	-62	822	-397	120

**利润表 (百万元)**

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	397	531	654	1304	2324
营业成本	93	171	213	451	813
营业税金及附加	7	8	11	22	38
营业费用	21	30	32	56	98
管理费用	51	62	66	121	207
研发费用	81	117	150	280	467
财务费用	-5	-36	-27	-10	36
资产减值损失	19	-3	9	9	21
其他收益	11	21	18	19	19
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	140	188	219	394	662
营业外收入	0	0	1	0	0
营业外支出	0	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	140	187	219	394	662
所得税	-3	11	11	26	44
<b>净利润</b>	142	176	208	368	618
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	142	176	208	368	618
EBITDA	110	164	192	373	688
EPS (元)	0.47	0.58	0.69	1.22	2.05

**主要财务比率**

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	29.7	33.6	23.2	99.5	78.2
营业利润(%)	15.3	34.1	16.4	80.3	68.0
归属于母公司净利润(%)	19.7	23.7	18.2	76.9	68.0
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	76.5	67.8	67.4	65.4	65.0
净利率(%)	35.8	33.2	31.8	28.2	26.6
ROE(%)	6.4	7.5	8.2	12.9	18.0
ROIC(%)	4.5	5.8	6.2	10.8	13.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	8.2	9.2	6.3	11.8	29.7
净负债比率(%)	-62.4	-55.3	-83.9	-60.3	-53.5
流动比率	12.0	11.5	18.9	7.4	2.5
速动比率	11.1	10.4	18.9	6.4	2.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.4	0.6
应收账款周转率	1.0	1.0	12.0	12.0	12.0
应付账款周转率	1.4	1.8	8.0	8.0	8.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.58	0.69	1.22	2.05
每股经营现金流(最新摊薄)	0.08	0.29	3.01	0.11	2.86
每股净资产(最新摊薄)	7.34	7.83	8.40	9.47	11.38
<b>估值比率</b>					
P/E	156.8	126.8	107.3	60.6	36.1
P/B	10.1	9.5	8.8	7.8	6.5
EV/EBITDA	189.9	128.4	105.1	55.2	29.8

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

### 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所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
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		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