

景嘉微 (300474.SZ)

JM9 系列流片完成，全新市场空间有望打开

事件：景嘉微公告新一代图形处理芯片（公司命名为“JM9 系列”）已完成流片、封装阶段工作，芯片加速迭代提升竞争力，市场进一步开拓可期。

JM9 系列芯片流片、封装顺利，有望加速打开民用市场。公司为国内唯一成功自主研发国产化 GPU 并产业化的企业，JM9 系列产品将具备高性能计算能力，其中 JM9231 对标 GTX1050，面向国产化办公电脑、笔记本、高端嵌入式系统等消费电子领域；而 JM9271 核心频率不低于 1.8GHz，支持 PCIe 4.0 x16，浮点性能可达 8TFLOPS，性能或将赶超 GTX1080，针对人工智能等高端应用领域。JM9 系列图形处理芯片将进一步丰富公司产品线和核心技术储备，加强公司核心竞争力，打开全新市场空间。

持续大力投入研发，加速追赶国际最先进水平。公司始终坚持“预研一批、定型一批、生产一批”的滚动式产品发展战略，依托多年来 GPU 研发的深厚技术积累，大力投入技术研发，21H1 公司研发费用共计 1.09 亿元，同比增长 49.49%，研发人员新增 210 人。公司高强度研发投入将为不断推出性能提升和适用范围更大的新一代 GPU 及拓展更广阔市场打下坚实基础，进而巩固先发优势，逐步缩小与国际领先的差距，提升市场份额。

通用市场推广顺利，上半年图形芯片业务跨越式增长。芯片领域实现营业收入 2.14 亿元，同比大增 1354.57%，毛利率大幅提升 9.16pct。公司加大新品适配及市场推广，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，目前 JM7200 已广泛投入通用市场应用，上半年芯片领域产品销售额同比跨越式增长，开启通用市场发展新篇章。

信创需求快速拉升表现强劲，在手订单充足，全年业绩有望伴随订单加速兑现。2021 年 1 月公司披露子公司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。截至 21H1 报告期末公司已签订合同、但尚未履行或尚未履行完毕的履约义务所对应的收入金额为 5.91 亿元，其中 5.02 亿元预计将于 2021 年度确认收入，剩余 8862.57 万元预计将于 2022 年度确认收入。2021 全年来看，我们判断公司业绩有望伴随订单加速兑现，延续跨越式增长。

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/2023E 年实现营收 13.14/23.02/29.26 亿元；实现归母净利润 3.69/5.99/8.4 亿元，目前股价对应 PE 为 103.5/63.7/45.5x，维持“买入”评级。

风险提示：新品开发进展不及预期、下游开拓不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	531	654	1,314	2,302	2,926
增长率 yoy (%)	33.6	23.2	100.9	75.3	27.1
归母净利润（百万元）	176	208	369	599	840
增长率 yoy (%)	23.7	18.0	77.6	62.4	40.2
EPS 最新摊薄（元/股）	0.58	0.69	1.22	1.99	2.79
净资产收益率 (%)	7.5	8.2	12.9	17.5	19.9
P/E (倍)	217.0	183.9	103.5	63.7	45.5
P/B (倍)	16.2	15.1	13.3	11.2	9.1

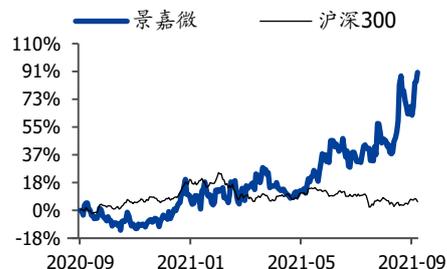
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 9 月 14 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	航天装备
前次评级	买入
9月14日收盘价(元)	126.78
总市值(百万元)	38,190.92
总股本(百万股)	301.24
其中自由流通股(%)	52.90
30日日均成交量(百万股)	6.13

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)：图形芯片业务跨越式增长，21Q2 业绩再创新高》2021-08-22
- 2、《景嘉微 (300474.SZ)：Q1 业绩大超预期，通用芯片跨越式增长开启》2021-03-12
- 3、《景嘉微 (300474.SZ)：股权激励彰显信心，GPU 国产化进程提速》2021-01-26



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：021-38124100

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