

景嘉微 (300474.SZ)

22H1 收入稳步提升，第二款 9 系芯片进展顺利

公司发布 2022 半年报。公司发布 2022 半年报，公司实现营收 5.44 亿，yoy 14.47%；归母净利润 1.25 亿，yoy -0.86%。其中二季度公司实现营收 1.82 亿，yoy -30.68%，mom -49.66%；归母净利润实现 0.47 亿，yoy -38.36%，mom -38.63%。2022H1 公司研发投入 1.35 亿，同比增加 23.58%，占营收 24.73%。公司 2022 上半年实现营收的稳步增长，得益于图形显控产品和小型化雷达的收入增加，我们认为后续随着 JM9 系产品的放量以及国产化替代的稳步推进，加之小型化雷达的规模效应逐步显现，公司核心竞争力将持续提升。

JM9 第二款芯片进展顺利。根据公司公告，目前 JM9 系列第二款图形处理芯片已经完成流片、封装阶段工作。第二款 JM9 系列芯片采用 PCIE 4.0 接口，显存带宽达到 25.6GB/s，现存容量为 8G，能够支持 X86、ARM、Linux 等操作系统且功耗低于 15W。我们认为 JM9 系列第二款芯片的成功研发进一步丰富了公司的产品线，提高了图形显示领域的核心竞争力，对于其后续相关测试工作的顺利进行以及未来对于业绩的贡献值得期待。

拟采购 10 万片，高性能图形处理产品订单不断！3 月 17 日公司公告，公司全资子公司景美与某公司签署合作协议，协议内容包含对手方公司拟采购 10 万片高性能图形处理芯片及显卡产品并负责产品在全国范围内的推广、销售。作为图形显示卡国内龙头企业，公司持续斩获协议和订单。公司显示板卡持续斩获订单，根据招标网公开数据显示，2022H1 上电所累计采购 1600 块图形显示板卡，合计金额 1.60 亿；长风航空采购 96 块显示板卡；七〇九所累计采购 42 块显示板卡，单价 3.20~4.18 万元。

与某信息化公司在公安领域达成战略合作协议。合作协议中景嘉微负责提供 GPU、显卡的技术文档、开发手册等技术资料，对手方负责发挥自身公安信息化领域优势，进行公安专用 PC、服务器和行业需求调研。与深耕公安信息化的公司发布战略合作，一方面有利于公司的市场拓展，另一方面也显示出公司在国内 GPU 领域的技术优势，我们认为后续公司有望在国内市场中持续拓展，不断给公司输送成长动能。

盈利预测及投资建议：景嘉微为 A 股唯一 GPU 芯片设计公司，图形显示卡产品研发顺利，公司 2022H1 订单情况较好同时 JM9 系列第二款芯片进展顺利。我们预计公司 2022E/2023E/2024E 年实现营收 12.0/15.1/19.6 亿元；实现归母净利润 3.17/4.19/5.91 亿元，目前股价对应 PE 为 103.7/78.5/55.7x，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	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	654	1,093	1,203	1,505	1,958
增长率 yoy (%)	23.2	67.2	10.0	25.1	30.2
归母净利润(百万元)	208	293	317	419	591
增长率 yoy (%)	18.0	41.0	8.3	32.1	41.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.46	0.65	0.70	0.92	1.30
净资产收益率(%)	8.2	10.2	10.1	12.1	14.8
P/E(倍)	158.4	112.3	103.7	78.5	55.7
P/B(倍)	13.0	11.5	10.5	9.5	8.2

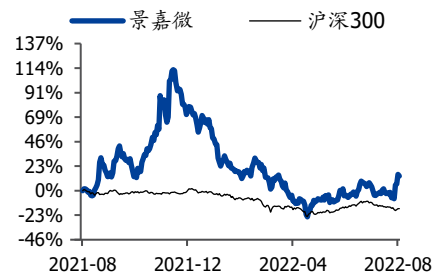
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 8 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	军工电子
前次评级	买入
8 月 8 日收盘价(元)	72.46
总市值(百万元)	32,882.20
总股本(百万股)	453.80
其中自由流通股(%)	69.70
30 日日均成交量(百万股)	8.35

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): 芯片业务放量高增长, GPU 龙头剑指远方》2022-04-28
- 2、《景嘉微 (300474.SZ): 图形显控产品发力, 一季度业绩大超预期》2022-04-07
- 3、《景嘉微 (300474.SZ): 订单、合作不断, GPU 龙头开年势头强劲》2022-03-18

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2380	2458	2708	3319	4137
现金	1241	1160	1374	1407	1831
应收票据及应收账款	713	773	861	1184	1478
其他应收款	24	26	29	39	50
预付账款	47	33	55	55	88
存货	294	454	377	622	679
其他流动资产	61	12	12	12	12
非流动资产	659	867	947	1128	1375
长期投资	81	100	118	136	153
固定资产	250	298	347	476	649
无形资产	178	189	206	227	253
其他非流动资产	150	280	276	289	320
资产总计	3039	3325	3655	4447	5512
流动负债	336	367	434	872	1406
短期借款	0	0	0	406	793
应付票据及应付账款	197	205	242	296	404
其他流动负债	139	162	192	170	209
非流动负债	172	93	95	100	108
长期借款	100	0	2	7	15
其他非流动负债	72	93	93	93	93
负债合计	508	460	529	972	1514
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	301	301	454	454	454
资本公积	1373	1425	1274	1274	1274
留存收益	885	1139	1379	1711	2178
归属母公司股东权益	2531	2865	3127	3475	3998
负债和股东权益	3039	3325	3655	4447	5512

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	110	233	346	-140	306
净利润	208	293	317	419	591
折旧摊销	26	43	30	39	52
财务费用	-26	-17	-32	-49	-88
投资损失	0	-1	0	0	0
营运资金变动	-128	-153	31	-548	-248
其他经营现金流	30	68	0	0	0
投资活动现金流	-255	-166	-110	-219	-299
资本支出	133	199	62	163	229
长期投资	-123	30	-18	-18	-18
其他投资现金流	-245	63	-66	-74	-87
筹资活动现金流	63	-147	-23	-15	31
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	100	-100	2	5	8
普通股增加	0	0	153	0	0
资本公积增加	1	51	-151	0	0
其他筹资现金流	-38	-98	-26	-20	23
现金净增加额	-82	-81	213	-374	38

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	654	1093	1203	1505	1958
营业成本	189	428	476	572	744
营业税金及附加	9	14	15	22	28
营业费用	27	48	56	69	89
管理费用	78	113	121	135	137
研发费用	177	253	278	359	476
财务费用	-26	-17	-32	-49	-88
资产减值损失	-9	-11	0	0	0
其他收益	32	61	39	43	44
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	1	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	219	305	328	439	616
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	219	304	327	438	616
所得税	11	11	11	20	25
净利润	208	293	317	419	591
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	208	293	317	419	591
EBITDA	214	312	320	448	656
EPS (元)	0.46	0.65	0.70	0.92	1.30

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	23.2	67.2	10.0	25.1	30.2
营业利润(%)	16.4	39.5	7.5	33.9	40.4
归属于母公司净利润(%)	18.0	41.0	8.3	32.1	41.0
获利能力					
毛利率(%)	71.1	60.9	60.5	62.0	62.0
净利率(%)	31.8	26.8	26.4	27.8	30.2
ROE(%)	8.2	10.2	10.1	12.1	14.8
ROIC(%)	6.6	8.8	8.8	9.9	11.9
偿债能力					
资产负债率(%)	16.7	13.8	14.5	21.9	27.5
净负债比率(%)	-42.9	-37.8	-41.5	-26.4	-23.6
流动比率	7.1	6.7	6.2	3.8	2.9
速动比率	5.9	5.3	5.2	3.0	2.4
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	1.0	1.5	1.5	1.5	1.5
应付账款周转率	1.2	2.1	2.1	2.1	2.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.46	0.65	0.70	0.92	1.30
每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	0.51	0.76	-0.31	0.67
每股净资产(最新摊薄)	5.58	6.31	6.89	7.65	8.81
估值比率					
P/E	158.4	112.3	103.7	78.5	55.7
P/B	13.0	11.5	10.5	9.5	8.2
EV/EBITDA	148.5	102.0	98.8	71.4	48.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 8 日收盘价

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