

景嘉微 (300474)

2023 年年报和 2024 年一季报点评：加快布局 AI 算力，静待主业回暖

买入 (维持)

2024 年 04 月 30 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 王世杰

执业证书：S0600523080004
wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,153.93	713.25	1,156.66	1,591.77	2,101.37
同比 (%)	5.56	(38.19)	62.17	37.62	32.01
归母净利润 (百万元)	288.96	59.68	254.66	378.89	517.42
同比 (%)	(1.29)	(79.35)	326.70	48.78	36.56
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.63	0.13	0.56	0.83	1.13
P/E (现价&最新摊薄)	111.01	537.47	125.96	84.66	61.99

股价走势



事件：2024 年 4 月 24 日，公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报。2023 年，公司实现营收 7.13 亿元，同比下降 38.19%；归母净利润为 0.60 亿元，同比下降 79.35%。2024 年一季度，公司实现营收 1.08 亿元，同比增长 66.27%；归母净利润为-0.12 亿元，同比增长 83.68%。业绩符合市场预期。

投资要点

- **下游景气度导致公司业绩承压：**分业务来看，2023 年，公司图形显控业务实现营收 4.65 亿元，同比减少 28.62%；小型专用化雷达业务营收 1.32 亿元，同比减少 42.66%；芯片领域产品实现营收 1.01 亿元，同比减少 61.13%。公司专用领域和芯片领域营收同比较少主要系专用领域和信创行业景气度较低，招标延后所致。
- **研发投入不断加大，经营性现金流表现优异：**2023 年，公司研发费用率 46.44%，同比上升 19.37pct；公司销售费用率为 5.98%，同比提升 1.81pct；公司管理费用率为 16.51%，同比提升 6.61pct。2024 年一季度，公司研发费用 0.70 亿元，同比下降 7.0%。现金流方面，2023 年，公司经营性现金流净额 2.64 亿元，同比上升 188.87%，主要原因是销售商品回款增加所致。
- **发布高性能智算模块及整机产品，加快布局 AI 计算：**2024 年 3 月 12 日，公司公告面向 AI 训练、AI 推理、科学计算等应用领域的景宏系列高性能智算模块及整机产品研发成功，并将尽快面向市场推广。景宏系列是公司推出的面向 AI 训练、AI 推理、科学计算等应用领域的高性能智算模块及整机产品，支持 INT8、FP16、FP32、FP64 等混合精度运算，支持全新的多卡互联技术进行算力扩展，适配国内外主流 CPU、操作系统及服务器厂商。公司本次推出的新产品可以丰富公司面向计算领域的高性能智算产品线，拓宽公司 AI 推理、AI 训练及科学计算等应用领域的市场业务。
- **盈利预测与投资评级：**公司专用领域业务和芯片业务受到下游景气度影响导致增速承压。但公司积极布局 AI 算力领域，推出 AI 算力新品。同时，公司依旧是国产图形显示芯片龙头，产品在信创市场广泛应用。基于此，我们将 2024-2025 年归母净利润预测值由 3.20/4.65 亿元下调至 2.55/3.79 亿元，新增 2026 年归母净利润预测为 5.17 亿元。维持“买入”评级。
- **风险提示：**技术研发不及预期；生态建设不及预期；政策推进不及预期。

市场数据

收盘价(元)	69.94
一年最低/最高价	42.31/115.00
市净率(倍)	9.35
流通 A 股市值(百万元)	23,089.03
总市值(百万元)	32,076.74

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.48
资产负债率(% ,LF)	18.24
总股本(百万股)	458.63
流通 A 股(百万股)	330.13

相关研究

- 《景嘉微(300474)：战略再明确，聚焦 AI 芯片研发》
2024-03-02
- 《景嘉微(300474)：2022 年年报和 2023 年一季报点评：下游景气度恢复，国产 GPU 龙头高增可期》
2023-05-07

景嘉微三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,900	2,764	2,918	3,189	营业总收入	713	1,157	1,592	2,101
货币资金及交易性金融资产	1,083	1,389	1,151	887	营业成本(含金融类)	283	407	564	748
经营性应收款项	1,035	841	1,057	1,383	税金及附加	12	14	19	25
存货	637	390	541	717	销售费用	43	58	72	84
合同资产	0	0	0	0	管理费用	118	150	175	210
其他流动资产	145	144	169	202	研发费用	331	347	462	588
非流动资产	1,294	1,475	1,670	1,885	财务费用	(8)	(22)	(23)	(18)
长期股权投资	263	343	433	533	加:其他收益	92	58	64	63
固定资产及使用权资产	553	610	651	683	投资净收益	10	2	3	4
在建工程	12	52	102	162	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	190	194	208	231	减值损失	(52)	(1)	(2)	(2)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	4	2	4	7
长期待摊费用	9	9	9	9	营业利润	(11)	264	393	537
其他非流动资产	268	268	268	268	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	4,194	4,239	4,588	5,074	利润总额	(11)	264	393	536
流动负债	602	481	581	730	减:所得税	(71)	9	14	19
短期借款及一年内到期的非流动负债	156	156	156	156	净利润	60	255	379	517
经营性应付款项	345	178	247	328	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	30	47	52	78	归属母公司净利润	60	255	379	517
其他流动负债	72	99	125	167	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.13	0.56	0.83	1.13
非流动负债	178	178	178	178	EBIT	(33)	241	370	518
长期借款	46	46	46	46	EBITDA	48	342	485	647
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	60.32	64.83	64.57	64.40
租赁负债	39	39	39	39	归母净利率(%)	8.37	22.02	23.80	24.62
其他非流动负债	94	94	94	94	收入增长率(%)	(38.19)	62.17	37.62	32.01
负债合计	781	660	759	908	归母净利润增长率(%)	(79.35)	326.70	48.78	36.56
归属母公司股东权益	3,414	3,579	3,828	4,166					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,414	3,579	3,828	4,166					
负债和股东权益	4,194	4,239	4,588	5,074					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	264	676	199	252	每股净资产(元)	7.46	7.80	8.35	9.08
投资活动现金流	(108)	(279)	(304)	(334)	最新发行在外股份(百万股)	459	459	459	459
筹资活动现金流	79	(91)	(132)	(182)	ROIC(%)	4.77	6.23	9.04	11.80
现金净增加额	235	306	(238)	(264)	ROE-摊薄(%)	1.75	7.11	9.90	12.42
折旧和摊销	81	101	115	129	资产负债率(%)	18.61	15.57	16.55	17.90
资本开支	(82)	(201)	(218)	(238)	P/E(现价&最新股本摊薄)	537.47	125.96	84.66	61.99
营运资本变动	138	321	(292)	(387)	P/B(现价)	9.37	8.96	8.38	7.70

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>