

# 传统图形显控增长迅速，GPU 已获部分订单

**景嘉微 (300474)**

## 事件

21 日，公司发布 2019 年半年报，实现营业收入 2.57 亿元，同比增长 34.54%，实现归母净利润 7681 万元，同比增长 23.33%。

## 点评

### 传统图形显控业务增长迅速，带动业绩较快增长

21 日，公司发布 2019 年半年报，实现营业收入 2.57 亿元，同比增长 34.54%，实现归母净利润 7681 万元，同比增长 23.33%。其中，图形显控领域和小型专用化雷达领域产品销售增长较快，尤其是图形显控领域实现营业收入 2.22 亿，同比增长 42.94%，

公司持续专注以 JM5400 为架构基础的产品运用，与核心客户的深度合作不断加强，提升了公司在图形显控领域的核心竞争力。目前，公司图形显控模块产品已应用于我国新研制的绝大多数军用飞机及大量老旧机型显控系统升级，在军用飞机市场中占据明显的优势地位。

在机载图形显控领域取得成功后，公司针对更为广阔的车载和舰载显控领域，相继开发出适用于坦克装甲车辆、地面雷达系统等领域的图形显控模块及其配套产品。我们认为，未来三军新型装备的陆续列装以及老旧武器装备的信息化改造将为公司图形显控模块产品带来巨大的市场需求，支撑公司业绩稳步增长。

### 持续加大研发投入，JM7200 与国内主要 CPU 及操作系统厂商已完成适配

上半年，公司继续加大研发投入，研发费用同比增长 58.31%，达 5643 万元。公司以 JM5400 研发成功为起点，不断研发更为先进且适用更为广泛的一系列高性能低功耗图形处理芯片。同时，公司下一代芯片研发已进入工程研制阶段，目前已完成可行性论证和方案论证，正在进行前端设计和软件设计。

目前公司 JM7200 芯片已完成与龙芯、飞腾、银河麒麟、中标麒麟、国心泰山、道、天脉等国内主要的 CPU 和操作系统厂商的适配工作，与中国长城、超越电子等十余家国内主要计算机整机厂商建立合作关系并进行产品测试，大力开展进一步适配与

**维持**
**增持**
**黎韬扬**

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

执业证书编号：S1440516090001

**鲍学博**

baoxuebo@csc.com.cn

15201106449

执业证书编号：S1440519080004

发布日期：2019 年 08 月 21 日

当前股价：39.4 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-3.46/-1.94	-7.03/-7.36	-11.63/-18.35
12 月最高/最低价 (元)		59.0/32.81
总股本 (万股)		30,136.11
流通 A 股 (万股)		13,446.48
总市值 (亿元)		118.74
流通市值 (亿元)		52.98
近 3 月日均成交量 (万)		276.25
主要股东		
喻丽丽		34.78%

## 股价表现



## 相关研究报告

- 19.03.18 【中信建投国防军工】景嘉微 (300474):JM7200 产品获首份订单，后续大批量订单值得期待
- 19.02.27 【中信建投国防军工】景嘉微(300474):图形显控与雷达产品较快增长，关注高性能 GPU 推广进展

市场推广工作。报告期内，公司 JM7200 芯片已经获得部分产品订单，将有利于 JM7200 的大力推广，加速批量订单落地速度。

3 月 16 日，公司与中国电子科技集团公司某研究所签订了产品购销合同，公司将向中国电科某所提供 JM7200 显卡产品，合同金额合计 14.5 万元。该合同的签订标志着公司 JM7200 产品已经进入实用阶段，在升级换代计算机领域的业务发展迈进了一大步，有利于促进公司 JM7200 产品的市场推广，提高批量订单的落地速度，后续大批量订单值得期待。

随着网络安全重要性的不断提升，国产计算机升级将是必然趋势，全面覆盖军队国防、党政及事业单位、八大行业及关键领域等。截至 2016 年末，全国从事金融、通信、能源、交通运输等关系国计民生行业的从业人数达到 2732.69 万人，未来国产计算机升级拥有巨大的市场空间。公司作为国内首家自主研发 GPU 芯片并实现量产的上市公司，具备独特的技术领先优势，将受益于国产计算机升级浪潮。

### 盈利预测与投资评级：图显业务稳健增长，GPU 有望受益于国产计算机升级浪潮，维持增持评级

公司在军用图形显控领域地位稳固，正从机载向舰载、车载领域拓展，持续增长可期；JM7200 芯片适配进展良好，有望受益于国产计算机升级浪潮；国家集成电路基金入股进一步提升公司市场地位。预计公司 2019 年至 2021 年的归母净利润分别为 1.80 亿元、2.48 亿元、3.16 亿元，同比增长分别为 26.51%、37.72%、27.55%，相应 19 年至 21 年 EPS 分别为 0.60、0.82、1.05 元，对应当前股价 PE 分别为 69、50、39 倍，维持增持评级。

表 1：景嘉微盈利预测表

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（亿元）	3.97	5.19	7.11	9.25
同比（%）	29.71	30.74	36.89	30.12
净利润（亿元）	1.42	1.80	2.48	3.16
同比（%）	19.74	26.51	37.72	27.55
EPS（元）	0.53	0.60	0.82	1.05
P/E	78	69	50	39

资料来源：中信建投研究发展部，PE 对应 2019 年 8 月 21 日收盘价

## 分析师介绍

**黎韬扬：**北京大学硕士，军工行业首席分析师。2015-2017 年新财富军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员，2017 年水晶球军工行业第二名，2018 年水晶球军工行业第四名，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2017 年 Wind 军工行业第二名，2018 年 Wind 军工行业第一名，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名。

**鲍学博：**清华大学电子系本科，航天二院硕士，军工行业研究助理。6 年航天总体单位工作经验，2017 年新财富军工行业第一名团队成员，2017 年水晶球军工行业第二名团队核心成员。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

王定润 wangdingrun@csc.com.cn

### 深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859