

景嘉微 (300474.SZ)

JM9 系列进展超预期，市场空间加速打开

事件: 景嘉微公告公司 JM9 系列图形处理芯片研发进展情况。公司披露 JM9 系列已完成流片、封装阶段工作及初步测试工作，经阶段性测试，指标符合设计要求，可满足高性能显示需求和人工智能计算需求。

JM9 系列研发进展超预期，性能相较前代大幅提升。 内核性能方面，JM9 时频 1500MHz（支持动态调频），基于上一代 GPU JM7200 最大时频 1300MHz，JM7201 最大时频 1200MHz 持续突破。图形生成功能方面，2D 图形生成支持 DirectFB 1.7.7、OpenVG 1.1 矢量图形加速；3D 图形生成支持 OpenGL4.0、OpenCL3.0、Vulkan1.1、OpenGLES3.2；像素填充率 32G Pixels/s；32 位单精度浮点性能 1.5TFlops。其中，OpenGLES 是新应用，主要用于云游戏。**新增图像视频编码功能**（1 路 4K@60fps），响应未来云计算需求。能耗方面，功耗<30W，能耗比表现卓越，比肩英伟达、AMD 等。

性能进一步满足下游多场景需求，民用市场空间加速打开。 根据公司测试结果，相较 JM7 系列产品主要面向的党政信创 PC 市场，JM9 系列图形处理芯片产品支持通用和 AI 计算，架构上进行改善，同时性能指标及成本上均大幅升级改进，可满足地理信息系统、媒体处理、CAD 辅助设计、游戏、虚拟化等高性能显示需求和人工智能计算需求。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，我们判断 JM9 系在原有 JM7 系列产品推广经验的基础上，有望实现更高市场推广效率，加速打开全新市场空间。

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。 目前公司成熟产品 JM7200 已广泛投入通用市场应用，开启发展新篇章。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。

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，前三季度公司研发费用共计 1.62 亿元，同比增长 53.57%。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。

盈利预测及投资建议: 景嘉微为 A 股唯一 GPU 芯片设计公司，JM7200 适配全面完成，JM9200 研发顺利，专用芯片在飞机、船舶等领域全面拓展，持续受益于“十四五”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 158.5/97.6/69.6x，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	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)	332.2	281.6	158.5	97.6	69.6
P/B(倍)	24.8	23.1	20.4	17.1	13.9

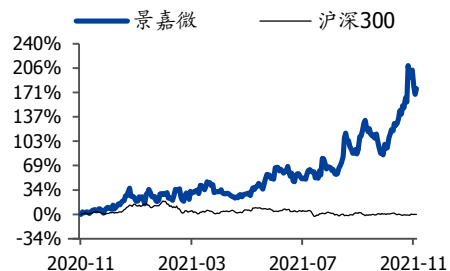
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 11 月 17 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	航天装备
前次评级	买入
11月17日收盘价(元)	161.73
总市值(百万元)	48,719.18
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)	5.30

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): Q3 业绩高增长, 图形芯片快速放量》2021-10-29
- 2、《景嘉微(300474.SZ): JM9 系列流片完成, 全新市场空间有望打开》2021-09-15
- 3、《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

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