

业绩符合预期, 看好公司下半年企稳回升

核心观点:

- **事件** 公司发布 2022 年年报, 公司实现营收 54.1 亿元, 同比增长 2.6%, 归母净利润实现 7.9 亿元, 同比下降 14.8%; 扣非归母净利润 7.5 亿元, 同比下降 16.5%。业绩符合预期。
- **全年业绩平稳, 22Q4 存在减值费用。** 公司 2022 年业绩下滑主要因为消费市场持续低迷竞争激烈, 报告期内产品毛利率和出货量均有下滑, 影响了公司总体的利润水平, 使公司总体净利润出现一定下降。同时, 车规、工业和医疗等市场在 22H1 实现同比增长, 但是 22Q4 市场整体需求回落, 预期公司在 23H1 仍寸挑战, 但是整体周期短于消费市场, 工业市场有望与 23H2 实现修复。从单季度表现来看, 22Q4 公司实现营收 11.9 亿元, 同比下滑 19.5%, 环比下滑 15.7%, 22Q4 单季度归母净利润 0.6 亿元, 同比下降 80.2%, 环比下滑 73.9%, 其中收购 ISSI 形成的无形资产和固定资产增值摊销合计约为 1.15 亿元, 2023 年该金额将明显下降。
- **DRAM 龙头厂商, 市场空间具备持续开拓基础。** 从市场竞争来看, 存储芯片市场集中度高, 海外厂市占率暂时领先。三星在 DRAM 和 NAND 领域具备领先优势, 海力士和美光的市场份额同样比较高, DRAM 行业 CR3 占比接近 95%, 国产存储芯片厂市占率还处于较低水平。在车用市场, 美光市场占有率高达 40%, ISSI 行业内市场份额约为 15%, 位列行业第二, 三星、南亚紧随其后。随着车载智能化的发展, 新能源车渗透率提升至 30% 以上, 车用 DRAM 市场空间存扩容空间, 同时车载存储相对消费级和工业级使用要求更高, 使用寿命通常要求 10 年以上, 产品壁垒更为深厚。
- **看好公司新品发布, 抬升公司整体业务天花板。** 公司是国内少有“存储+模拟+互联+计算”一体化发展的公司, 2022 年公司投入研发费用 6.5 亿元, 研发费用率为 11.86%, 同比增长 16.7%。在新品方面, 公司实现 T41 的研发与投片, 面向 IPC 市场, 采用 12nm 工艺, 与 AI 结合, 在图像处理和编解码等方面应用于 IPC 市场, 扩展公司产品线。公司新品包括 LED Drive、车用 LIN 芯片均实现客户验证, 同时, 预计 GreenPHY 产品在 23 年实现量产出货, 看好同时多新品发布, 抬升公司整体天花板。
- **投资建议** 公司是国内车用 DRAM 市场龙头厂商, 也是国内少数具备“存储+模拟+计算+互联”的一体化平台厂商, 公司核心竞争力更多体现在公司产品矩阵丰富和聚焦核心赛道, 看好未来公司持续提升 DRAM 市场份额以及下游周期反转带来的业绩提升。我们预期公司 2023-2025 年 EPS 为 1.88/2.40/2.79, 对应 PE 为 59.97x/47.14x/40.45x。维持“推荐”评级。
- **风险提示** 产品开发风险; 新技术研发风险; 市场周期风险。

北京君正(300223.SZ)

推荐(维持)

分析师

高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

王子路

☎: 010-80927632

✉: wangzilu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: s0130522050001

市场数据

2023-04-07

A 股收盘价(元)	112.98
股票代码	300223SZ
A 股一年内最高价(元)	112.98
A 股一年内最低价(元)	64.75
上证指数	3,327.65
市盈率	68.94
总股本(万股)	48,157
实际流通 A 股(万股)	41,017
流通 A 股市值(亿元)	463

相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

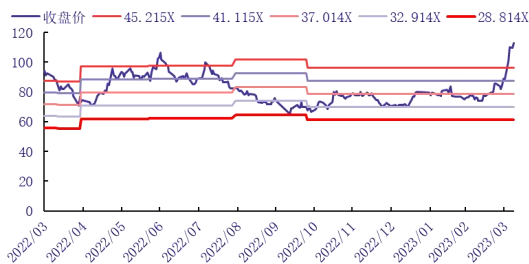
【银河电子】公司点评报告_北京君正_车用 DRAM 龙头厂商, 看好公司平台化发展

【银河电子】公司点评报告_北京君正_业绩符合预期, 看好公司未来新产品放量增长

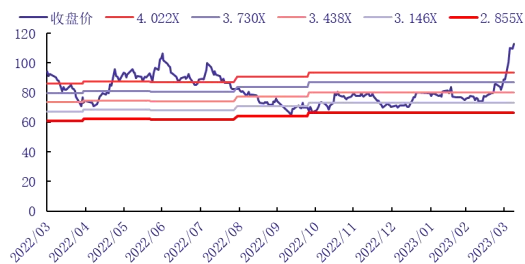
主要财务指标

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(亿元)	54.12	57.98	68.51	75.65
收入增速	2.61%	7.13%	18.16%	10.42%
净利润(亿元)	7.89	9.07	11.54	13.45
净利润增速	-14.79%	14.95%	27.21%	16.53%
毛利率	38.56	36.25	36.77	37.01
摊薄 EPS(元)	1.64	1.88	2.40	2.79
PE	68.94	59.97	47.14	40.45
PB	4.85	4.49	4.10	3.72

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

公司整体估值情况
图: PE—Bands


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图: PB—Bands


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附表：财务预测表

利润表					现金流量表				
	单位：亿元					单位：亿元			
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	54.12	57.98	68.51	75.65	经营活动现金流	-0.76	15.69	10.85	14.56
营业成本	33.25	36.96	43.32	47.65	净利润	7.79	9.07	11.54	13.45
营业税金及附加	0.07	0.17	0.14	0.15	折旧摊销	2.51	0.93	1.12	1.30
营业费用	2.91	3.01	3.43	3.78	财务费用	-0.40	0.00	0.00	0.00
管理费用	1.66	1.68	2.06	2.12	投资损失	-0.15	0.00	0.00	0.00
财务费用	-0.68	0.00	0.00	0.00	营运资金变动	-12.77	5.68	-1.81	-0.18
资产减值损失	-2.78	0.00	0.00	0.00	其它	2.27	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.01	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流	4.67	-0.80	-1.00	-1.00
投资净收益	0.15	0.00	0.00	0.00	资本支出	-1.23	-0.80	-1.00	-1.00
营业利润	8.14	9.19	11.69	13.63	长期投资	5.56	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.01	0.00	0.00	0.00	其他	0.34	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流	-0.78	0.00	0.00	0.00
利润总额	8.15	9.19	11.69	13.63	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	0.36	0.12	0.15	0.18	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	7.79	9.07	11.54	13.45	其他	-0.78	0.00	0.00	0.00
少数股东损益	-0.10	0.00	0.00	0.00	现金净增加额	5.40	14.89	9.85	13.56
归属母公司净利润	7.89	9.07	11.54	13.45					

资产负债表					主要财务比率				
	单位：亿元								
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	67.95	76.91	90.65	105.51	盈利能力				
现金	34.01	48.89	58.75	72.31	毛利率	38.56%	36.25%	36.77%	37.01%
应收账款	5.16	7.15	8.45	9.33	净利率	14.58%	15.65%	16.85%	17.78%
其它应收款	1.02	0.64	0.38	0.21	ROE	7.03%	7.48%	8.69%	9.19%
预付账款	0.54	0.37	0.43	0.48	ROIC	6.19%	7.45%	8.65%	9.16%
存货	23.04	15.19	17.80	18.28	成长能力				
其他	4.18	4.68	4.84	4.92	营业收入增长率	2.61%	7.13%	18.16%	10.42%
非流动资产	56.27	58.14	60.02	61.72	营业利润增长率	-12.73%	12.96%	27.21%	16.53%
长期投资	0.02	0.02	0.02	0.02	净利润增长率	-14.79%	14.95%	27.21%	16.53%
固定资产	3.67	5.54	7.43	9.13	偿债能力				
无形资产	7.21	7.21	7.21	7.21	资产负债率	9.36%	8.43%	8.94%	8.72%
其他	45.37	45.37	45.37	45.37	流动比率	6.47	7.49	7.34	7.84
资产总计	124.22	135.05	150.67	167.24	速动比率	4.22	5.98	5.87	6.45
流动负债	10.51	10.27	12.34	13.46	总资产周转率	0.44	0.43	0.45	0.45
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	应收帐款周转率	10.49	8.11	8.11	8.11
应付账款	6.60	7.59	8.90	9.79	应付帐款周转率	8.20	7.63	7.70	7.73
其他	3.91	2.67	3.44	3.67	每股指标				
非流动负债	1.12	1.12	1.12	1.12	每股收益	1.64	1.88	2.40	2.79
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金	-0.16	3.26	2.25	3.02
其他	1.12	1.12	1.12	1.12	每股净资产	23.31	25.19	27.59	30.38
负债合计	11.63	11.39	13.46	14.58	估值				
少数股东权益	0.36	0.36	0.36	0.36	P/E	68.94	59.97	47.14	40.45
归母股东权益	112.23	121.30	132.84	146.29	P/B	4.85	4.49	4.10	3.72
负债和股东权益	124.22	133.05	146.67	161.24	P/S	10.05	9.38	7.94	7.19

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

高峰，北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，6年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

王子路，英国布里斯托大学金融与投资硕士，山东大学经济学学士，2年科技产业研究经验，2020年加入中国银河证券研究院，从事电子行业研究。

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

欢迎联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn