



竞争优势日趋增强，期待产品放量

——北京君正（600584）调研快报

2011年11月3日

强烈推荐/维持

电子

调研快报

王玉泉	计算机行业分析师	执业证书编号：S1480510120008
联系人：唐敏	010-66554040	

事件：

调研北京君正

结论：

公司芯片产品在智能手机和平板电脑领域的拓展正常进行。随着公司今年在软件生态链和客户方面的大力投入，优势日益增强，未来存在很大的市场空间。我们看好公司在智能手机和平板电脑的长期竞争力，维持此前的盈利预测，即 11-12 年的 eps 分别为 1.39 元，1.97 元，对应的 pe 为 28 倍，19.7 倍，维持“强烈推荐”评级。

1、公司软件移植

关于软件生态链，在公司和 mips 的共同努力下，目前取得了一定的进展。应用软件问题解决之后，公司比之国内产品具备优先获得 google 高级版本授权的优势，因此硬件功耗和成本的优势得以体现更加明显。

2、行业面临洗牌

激烈竞争下行业洗牌的可能性比较大，剩者为王。公司目前具备技术、成本、资金优势，行业洗牌有利于公司做大做强，是好事而不是坏事。

3、关于应用软件兼容性进展，以及艾诺 novo7 平板电脑之前网上传言腾讯 QQ 和新浪微博等软件不能正常使用的问题？

QQ 在该平板上现在都能正常的使用，公司设有应用拓展部，负责与应用软件公司沟通让其开发支持公司架构的软件。国内软件应用环境的改善相对比较容易，经过一年的工作取得了很好的进展，目前，绝大多数的主流软件都能在我们的芯片上运行，比如主流的聊天、视频、输入法、浏览器、地图等，同时，在国内，我们和流行的市场如安智、安卓等合作，针对我们的芯片对应用进行筛选、优化，也进一步推动第三方开发者。今天用我们的平板登陆安智市场，应用的丰富性和 ARM 平台已经非常接近。

4、平板电脑芯片进展

小规模出货的是艾诺 novo7 普及版，采用的是见 J4770 芯片，国庆节开始销售，目前数量有限，价格 599 元，还有其它家终端商在和公司商谈中，未来的出货量不好估计，方案是深圳一家方案厂商在做。目前正在联想接触，希望进入联想供应链。公司正在和富士康接触，向其销售 J4770 产品，目前还不能确认最后的结果，之前富士康采用公司的 j4760 产品。

6、手机芯片进展

我们有自己的方案，目前手机设计公司展英通在跟我们合作，方案是大家一起开发。智能手机产品和市场比平板电脑要复杂，目前出货量仍旧较少，方案采用是 j4760。

7、传统教育产品和电子书进展

电子书基本上用的都是 j4670 产品。传统教育产品学习机、点读机、翻译机仍有稳定的增长，客户有步步高、诺亚舟、文曲星、好老师等。电子书下滑比较厉害，目前客户有汉王、盛大。

8、消费电子产品进展。

Pmp 类产品由于智能手机和平板电脑的侵蚀，难有增长。

10、销售模式和客户拓展方式

公司主要还是通过经销商拓展客户，比如富士康和汉王都是经销商介绍的，但公司之后也会和经销商主动到客户那儿去推广产品和服务。

表 1：盈利预测

盈利预测及市场数据	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	206	250	355	448
(+/-%)	7.2%	21.3%	41.8%	26.3%
净利润(百万元)	89	111	158	195
(+/-%)	27.1%	25.4%	41.8%	23.7%
每股收益(元)	1.48	1.39	1.97	2.44
市盈率(P/E)	26.3	28.0	19.7	15.9
市净率(P/B)	12.0	2.1	1.9	1.7
PEG	3.63	1.31	0.47	0.61
EV/EBITDA	30.2	23.8	16.6	13.1
息率(%)	1.5%	1.9%	2.7%	3.3%

资料来源：公司资料、东兴证券研究所

分析师简介

王玉泉

清华大学计算机博士，2008 年加盟东兴证券研究所，从事计算机行业研究，TMT 研究小组组长

联系人简介

唐敏

中科院半导体研究所硕士，两年电子行业从业经验，2010 年加盟东兴证券研究所，从事电子元器件行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分

析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好： 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。