

2021年10月26日

Q3 单季度创历史新高，汽车电子+IOT 携手并进

北京君正 (300223)

事件概述

公司发布2021年三季度业绩报告，2021年前三季度实现营收37.93亿元，同比增长208.85%；实现归属母公司股东的净利润为6.35亿元，同比增长2,733.52%；2021年Q3单季度实现营收14.57亿元，环比Q2增长14.94%；2021年Q3单季度实现归属母公司股东净利润为2.80亿元，环比Q2增长19.47%。

分析判断：

►Q3 单季度创历史新高，毛利率持续攀高

2020年公司完成了对北京矽成的收购事项，北京矽成作为公司全资子公司，自2020年6月起纳入公司合并报表编制范围。自此，公司已完成汽车电子和物联网领域的全布局，产品也从MCU 横跨到存储和模拟等领域。公司产品竞争力不断加强，毛利率已经环比5个季度提升，今年Q3单季度毛利率达到39.24%。公司不断加强研发投入，强化公司在核心领域的技术积累，2021年Q3公司研发投入金额为3.66亿元，通过持续的新产品研发保持核心竞争力。

►技术升级多领域布局，迈向新台阶

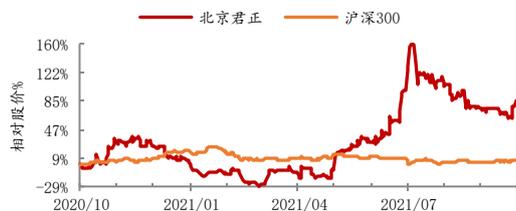
北京矽成包含两大业务方向，一类是存储类芯片，包括SRAM、DRAM 和 Flash 产品，主要是面向汽车、工业和医疗以及高端消费等市场，存储产品主要以 DRAM 为主，2021年上半年控股子公司上海芯楷完成了面向大众消费类市场的首款 NOR Flash 芯片的投片和样片生产，测试结果基本达到预期指标；另一类是模拟和互联芯片，模拟与互联产品线包括 LED 驱动芯片、触控传感芯片、DC/DC 芯片、车用微处理器芯片、LIN、CAN、G. vn 等网络传输芯片，主要面向汽车、工业、医疗及高端消费类市场，汽车板块从2020年下半年开始明显复苏，公司充分受益。从下游应用领域来看，北京矽成最大的市场是汽车领域，其次是工业和医疗，在通讯和消费领域也有一定销售。此外，北京君正自身有两大业务，一类是微处理器芯片，主要面向 AIOT 市场，上半年公司进行了 XBurst2 CPU 内核的优化工作，进行了面向条码市场、显示控制等市场的微处理器新产品的研发和投片；另一大类是智能视频领域，公司上半年完成了面向专业安防领域后端设备的芯片产品的定义和部分设计工作，依据半年报信息，预计该产品将于2021年下半年完成投片工作。

投资建议

基于2021年半导体行业景气度持续及公司存储芯片、模拟与互联芯片以及君正本部的智能视频业务快速突破，我们维持

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	136.67
股票代码：	300223
52 周最高价/最低价：	199.97/52.51
总市值(亿)	639.31
自由流通市值(亿)	441.87
自由流通股数(百万)	324.14



分析师：孙远峰

邮箱：sunyf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080005

联系电话：

分析师：刘奕司

邮箱：liuys1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120521070001

联系电话：

相关研究

- 【华西电子】北京君正 (300223) 点评：Q2 单季度创历史新高，多产品线布局迈向新台阶
2021.08.30
- 【华西电子】北京君正 (300223) _专注车载存储，多板块发力迈向新台阶
2021.03.30
- 【华西电子】北京君正 (300223) 2020 年半年报点评：技术升级&产品组合优化，驱动业绩快速增长
2020.08.27

盈利预测，预计2021年~2023年公司营收分别为47.0亿元、58.0亿元、68.0亿元；预计实现归属母公司股东净利润分别为7.47亿元、9.74亿元、11.56亿元；预计EPS分别为1.59元/股、2.08元/股、2.47元/股对应2021年10月26日收盘价136.67元PE分别为86X、66X、55X。维持“买入”评级。

风险提示

存储行业存在较为明显的周期性，北京矽成受行业波动影响相对较大；北京君正自研产品竞争力下滑等；汽车销量不及预期；

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	339	2,170	4,700	5,800	6,800
YoY	30.7%	539.4%	116.6%	23.4%	17.2%
归母净利润(百万元)	59	73	747	974	1,156
YoY	334.0%	24.8%	920.1%	30.4%	18.7%
毛利率	39.8%	27.1%	34.0%	33.5%	33.5%
每股收益(元)	0.13	0.16	1.59	2.08	2.47
ROE	4.7%	0.9%	8.4%	9.8%	10.4%
市盈率	1,092.66	875.61	85.84	65.82	55.44

资料来源：wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2,170	4,700	5,800	6,800	净利润	73	747	974	1,156
YoY (%)	539.4%	116.6%	23.4%	17.2%	折旧和摊销	133	128	125	120
营业成本	1,581	3,102	3,857	4,522	营运资金变动	127	-561	-274	-265
营业税金及附加	5	11	13	14	经营活动现金流	312	310	799	977
销售费用	139	254	313	367	资本开支	-86	90	-19	-19
管理费用	98	188	232	272	投资	-406	0	0	0
财务费用	-18	-28	-37	-53	投资活动现金流	-474	123	22	29
资产减值损失	-20	-30	-15	-15	股权募资	1,517	0	0	0
投资收益	17	33	41	48	债务募资	0	0	0	0
营业利润	74	753	983	1,167	筹资活动现金流	1,517	0	0	0
营业外收支	-2	1	1	1	现金净流量	1,203	433	820	1,006
利润总额	72	754	984	1,168					
所得税	-1	8	10	12	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	73	747	974	1,156	成长能力				
归属于母公司净利润	73	747	974	1,156	营业收入增长率	539.4%	116.6%	23.4%	17.2%
YoY (%)	24.8%	920.1%	30.4%	18.7%	净利润增长率	24.8%	920.1%	30.4%	18.7%
每股收益	0.16	1.59	2.08	2.47	盈利能力				
					毛利率	27.1%	34.0%	33.5%	33.5%
					净利率率	3.4%	15.9%	16.8%	17.0%
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	总资产收益率 ROA	0.8%	7.4%	8.7%	9.2%
货币资金	1,399	1,832	2,652	3,658	净资产收益率 ROE	0.9%	8.4%	9.8%	10.4%
预付款项	38	78	96	113	偿债能力				
存货	1,305	1,870	2,113	2,478	流动比率	6.51	5.43	5.73	6.02
其他流动资产	973	1,293	1,477	1,551	速动比率	4.15	3.35	3.73	4.02
流动资产合计	3,716	5,073	6,339	7,800	现金比率	2.45	1.96	2.40	2.82
长期股权投资	2	2	2	2	资产负债率	8.3%	11.0%	11.4%	11.7%
固定资产	364	309	269	234	经营效率				
无形资产	872	789	704	619	总资产周转率	0.24	0.47	0.52	0.54
非流动资产合计	5,253	5,005	4,885	4,770	每股指标 (元)				
资产合计	8,968	10,078	11,225	12,571	每股收益	0.16	1.59	2.08	2.47
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	17.47	19.07	21.14	23.61
应付账款及票据	373	680	793	929	每股经营现金流	0.67	0.66	1.70	2.08
其他流动负债	198	254	314	367	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	571	934	1,107	1,297	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	971.78	95.26	73.04	61.53
其他长期负债	176	176	176	176	PB	5.24	7.96	7.17	6.43
非流动负债合计	176	176	176	176					
负债合计	747	1,110	1,283	1,472					
股本	469	469	469	469					
少数股东权益	27	27	27	27					
股东权益合计	8,222	8,968	9,942	11,098					
负债和股东权益合计	8,968	10,078	11,225	12,571					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

孙远峰：华西证券研究所副所长&电子行业首席分析师，哈尔滨工业大学工学学士，清华大学工学博士，近3年电子实业工作经验；2018年新财富上榜分析师（第3名），2017年新财富入围/水晶球上榜分析师，2016年新财富上榜分析师（第5名），2013~2015年新财富上榜分析师团队核心成员；多次获得保险资管IAMAC、水晶球、金牛等奖项最佳分析师；清华大学校友总会电子系分会理事会副秘书长；2019年6月加入华西证券研究所

刘奕司：美国德克萨斯州立大学达拉斯分校工学硕士，模拟射频集成电路设计方向。曾就职于歌尔股份、紫光国微。21年加入华西证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。