

证券研究报告—动态报告

信息技术

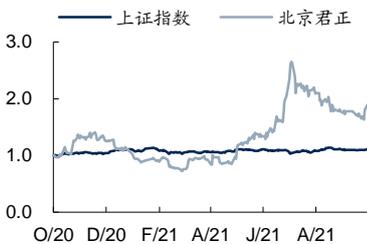
电子元器件

北京君正(300223)
买入

2021年三季报点评

(维持评级)

2021年10月27日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	469/324
总市值/流通(百万元)	64,095/44,300
上证综指/深圳成指	3,598/14,553
12个月最高/最低(元)	199.97/52.51

相关研究报告:

《北京君正-300223-2021年半年报点评:最耀眼汽车存储IC,业绩加速成长》——2021-09-02
 《北京君正-300223-2021年半年度业绩预告:最耀眼汽车存储IC,迎来收获期》——2021-07-26
 《国信证券-深度报告-北京君正:最耀眼的汽车存储IC龙头》——2021-06-16
 《北京君正-300223-动态点评:北京君正,国内稀缺的汽车芯片领军企业》——2021-05-26
 《北京君正-300223-重大事件快评:国产替代先锋,打造“处理器+存储器”双平台》——2019-09-06

证券分析师: 胡剑

电话: 02160893306
 E-MAIL: hujian1@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980521080001

证券分析师: 唐泓翼

电话: 021-60875135
 E-MAIL: tanghy@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980516080001

证券分析师: 胡慧

电话: 021-60871321
 E-MAIL: huhui2@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980521080002

证券分析师: 许亮

电话: 0755-81981025
 E-MAIL: xuliang1@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980518120001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,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。

财报点评

需求持续旺盛,业绩加速成长

● 归母净利润同比增长 27 倍, 略超市场预期

3Q21 营收 37.93 亿元 (YoY 209%), 归母净利润 6.35 亿元 (YoY 2734%), 扣非归母净利润 6.14 亿元 (YoY 6598%)。单季度 3Q21 营收 14.57 亿元 (YoY 67%), 归母净利润 2.80 亿元 (YoY 2460%, QoQ 19%), 归母净利润 2.76 亿元 (YoY 16289%, QoQ 25%)。3 季度行业需求持续旺盛, 智能视频芯片、部分存储芯片、模拟芯片等供应链仍旧比较紧张, 公司产品竞争优势突出并积极协调产能资源确保出货, 带动公司营收及利润较快增长。

● 毛利率及净利率继续提升, 北京矽成、北京君正本部均较快成长

单季度 3Q21 毛利率 39.25% (YoY 13.97pct, QoQ 3.43pct), 净利率 19.13% (YoY 17.89pct, QoQ 0.71pct), 预计主要系本部及北京矽成订单饱满, 量价双升带动盈利能力提升。本部智能视频板块, 公司产品覆盖智能视觉 IOT 市场高、中、低端各类需求, 包括 WYZE、Anker、华来、小米、乔安、360 等在内的多个品牌客户, 智能视频业务板块 1H21 同比增长 340%, 预计 3 季度继续保持较快增长。在北京矽成营收中, DRAM 产品仍占主要地位, 预计 3 季度 DRAM 产品继续保持较快增长, 同时公司正积极推广 DDR4、LPDDR4 等新产品, 为明后年增长奠定良好基础, 公司 SRAM、Flash 业务也均实现较好增长。

● 定向增发获得证监会同意批复, 加码 MPU、视频芯片及车载芯片

9 月 24 日公告获得证监会定向增发同意批复, 公司计划募集资金共 13 亿元, 主要投向 MPU 芯片项目、智能视频芯片项目、车载 LED 项目及车载 ISP 项目。随着募投项目投产有望进一步做大做强芯片主业。

● 全球汽车存储 IC 领军企业, 维持“买入”评级

公司作为国内稀缺的汽车存储 IC 领军企业, 考虑公司 3 季度业绩超预期, 调高公司 2021-2023 年归母净利润预测分别为 9.16/11.77/14.37 亿元 (原值 7.96/10.38/12.79 亿元), 对应增速 1151%/29%/22%, 对应当前 PE 估值分别为 70/54/45 倍, 维持“买入”评级。

● 风险提示 产品销售不及预期; 市场竞争加剧; 国家政策变动。
盈利预测和财务指标

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	339	2,170	5,256	6,622	8,013
(+/-%)	30.69%	539.40%	142.21%	26.00%	21.00%
净利润(百万元)	59	73	916	1177	1437
(+/-%)	334.02%	24.79%	1151.44%	28.54%	22.04%
摊薄每股收益(元)	0.29	0.16	1.95	2.51	3.06
EBIT Margin	15.71%	15.98%	16.42%	18.15%	19.44%
净资产收益率(ROE)	4.75%	0.89%	10.05%	11.44%	12.26%
市盈率(PE)	470.85	875.61	69.97	54.43	44.60
EV/EBITDA	486.00	135.18	69.36	51.05	40.06
市净率(PB)	22.36	7.82	7.04	6.23	5.47

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

表 1: 公司季度财务数据

	2021-09-30	2021-06-30	2021-03-31	2020-12-31
报告类型	第三季度	第二季度	第一季度	第四季度
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
利润表摘要				
营业总收入	14.57	12.68	10.68	9.42
增长率	66.85	325.83	1,773.82	856.48
营业总成本	11.27	10.48	9.28	9.05
营业利润	3.04	2.25	1.33	0.51
增长率	2,984.65	8,411.66	756.43	891.33
利润总额	3.04	2.25	1.33	0.50
净利润	2.79	2.34	1.20	0.51
增长率	2,466.44	22,506.53	861.16	909.41
归属母公司股东的净利润	2.80	2.35	1.20	0.51
增长率	2,459.80	23,283.97	864.45	911.39
扣非后归属母公司股东的净利润	2.76	2.21	1.17	0.30
增长率	16,288.95	2,099.87	#####	216.90
EPS	0.60	0.50	0.26	0.11
现金流量表摘要				
销售商品提供劳务收到的现金	14.63	12.31	10.38	8.82
经营活动现金净流量	3.43	3.23	1.90	1.79
购建固定无形长期资产支付的现金	0.37	0.46	0.38	0.37
投资支付的现金	8.39	9.22	5.85	6.33
投资活动现金净流量	-1.59	-0.29	0.87	-2.75
吸收投资收到的现金				0.19
取得借款收到的现金				
筹资活动现金净流量	0.00	-0.61	0.00	0.19
现金流量净额	1.85	2.05	3.01	-0.85
关键比率				
ROE(%)	3.25	2.79	1.46	0.62
扣非后 ROE(%)	3.20	2.63	1.41	0.37
ROA(%)	2.92	2.53	1.33	0.57
销售毛利率(%)	39.25	35.82	32.14	29.31
销售净利率(%)	19.13	18.43	11.24	5.38

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	1399	1530	2121	2666	营业收入	2170	5256	6622	8013
应收款项	466	680	934	1296	营业成本	1581	3364	4172	4992
存货净额	1305	2110	2790	3560	营业税金及附加	5	8	11	13
其他流动资产	83	201	253	306	销售费用	139	334	421	510
流动资产合计	3716	4961	6516	8224	管理费用	98	687	816	940
固定资产	434	434	443	460	财务费用	(18)	(3)	(2)	(4)
无形资产及其他	872	837	802	767	投资收益	17	24	20	22
投资性房地产	3945	3945	3945	3945	资产减值及公允价值变动	20	11	16	14
长期股权投资	2	2	2	3	其他收入	(327)	0	0	0
资产总计	8968	10178	11709	13399	营业利润	74	902	1241	1598
短期借款及交易性金融负债	0	100	100	100	营业外净收支	(2)	(3)	(3)	(3)
应付款项	373	487	756	943	利润总额	72	899	1238	1595
其他流动负债	198	203	251	299	所得税费用	(1)	(16)	62	159
流动负债合计	571	790	1107	1343	少数股东损益	(0)	(1)	(1)	(2)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	73	916	1177	1437
其他长期负债	176	252	290	308					
长期负债合计	176	252	290	308	现金流量表 (百万元)				
负债合计	747	1042	1396	1651	净利润	73	916	1177	1437
少数股东权益	27	26	24	23	资产减值准备	18	3	1	1
股东权益	8195	9111	10288	11725	折旧摊销	133	76	81	84
负债和股东权益总计	8968	10178	11709	13399	公允价值变动损失	(20)	(11)	(16)	(14)
					财务费用	(18)	(3)	(2)	(4)
关键财务与估值指标					营运资本变动	(4702)	(939)	(631)	(929)
每股收益	0.16	1.95	2.51	3.06	其它	(19)	(4)	(2)	(3)
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流	(4516)	41	610	577
每股净资产	17.47	19.43	21.94	25.00	资本开支	(444)	(33)	(40)	(53)
ROIC	11%	12%	14%	16%	其它投资现金流	183	23	22	21
ROE	1%	10%	11%	12%	投资活动现金流	(262)	(10)	(19)	(32)
毛利率	27%	36%	37%	38%	权益性融资	1517	0	0	0
EBIT Margin	16%	16%	18%	19%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	22%	18%	19%	20%	支付股利、利息	0	0	0	0
收入增长	539%	142%	26%	21%	其它融资现金流	4508	100	0	0
净利润增长率	25%	1151%	29%	22%	融资活动现金流	6026	100	0	0
资产负债率	9%	10%	12%	12%	现金净变动	1248	131	591	545
息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	货币资金的期初余额	151	1399	1530	2121
P/E	875.6	70.0	54.4	44.6	货币资金的期末余额	1399	1530	2121	2666
P/B	7.8	7.0	6.2	5.5	企业自由现金流	(4661)	(17)	551	504
EV/EBITDA	135.2	69.4	51.0	40.1	权益自由现金流	(152)	86	553	508

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032