

2022年01月26日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 北京君正(300223):业绩超预期,受益AIOT与汽车智能化浪潮

推荐 (首次)

事件

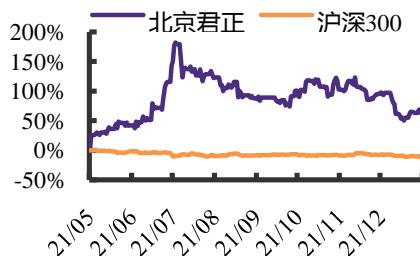
分析师: 毛正  
执业证书编号: S1050521120001  
邮箱: maozheng@cfsc.com.cn

联系人: 刘煜  
执业证书编号: S1050121110011  
邮箱: liuy@cfsc.com.cn

**基本数据** 2022-01-26

当前股价 (元)	116.15
总市值 (亿元)	559.3
总股本 (百万股)	481.6
流通股本 (百万股)	324.1
52周价格范围 (元)	52.51-199.97
日均成交额 (百万元)	1,024.8

## 市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

北京君正发布2021年度业绩预告:预计2021年实现归母净利润为8.08亿元-9.84亿元,同比增长1003.94%-1244.82%,实现扣非后归母净利润7.77亿元-9.54亿元,同比增长3693.01%-4553.49%。

## 投资要点

### ■ 2021年度业绩预告超预期,受益AIOT与汽车智能化浪潮

根据公司2021年度业绩预告测算,公司2021年Q4预计实现归母净利润为1.73亿元-3.49亿元,同比增长239%-584%,环比-38.7%-24.6%。公司业绩增长主要受益于汽车智能化的不断发展和汽车终端市场需求旺盛的拉动,公司在汽车电子领域的销售收入持续增长;同时,公司在工业、医疗、通讯、消费等领域的销售收入亦实现了较好的同比增长。公司各产品线需求旺盛,总体营业收入较去年同比增长,从而带动了公司净利润的大幅增长。

### ■ 车载存储龙头,多产品线协同发展

通过并购北京矽成(ISSI)公司成为车载存储领域龙头厂商,截至目前已拥有微处理器芯片、智能视频芯片、存储芯片、模拟与互联芯片等多个业务产品线,在CPU、AI、多媒体、SRAM、DRAM、Flash、Analog、MCU、Connectivity等多个领域中拥有自主可控的核心技术。

**微处理器芯片领域**,公司产品主要面向各类智能硬件市场,其中在二维码市场的影响力不断提高,产品销售保持了快速增长。随着公司新产品X2000以及后续更高性价比产品X1600系列的推出将有助于微处理器业务的持续成长。公司产品属于自主研发,具有一定的成本优势,低功耗性能及设计灵活性,未来更有利于公司在相关领域的拓展。

**智能视频领域**,公司现有系列芯片可覆盖智能视觉IOT市场高、中、低端各类端级产品需求,具有高智能化、高成像质量和低功耗等特点,目前在消费类市场得到包括WYZE、Anker、华来、小米、乔安、360、移动、电信和联通等品牌客户和运营商的认可和采用。2021年公司完成了面向专业安防领域后端设备的NVR芯片的投片,进一步补齐视频芯片产品线,预计2022年将会起量。

**存储芯片领域**,ISSI深耕存储领域三十多年,根据Omdia统

计2020年其SRAM、DRAM、Nor Flash产品收入在全球市场中分别位居第二位、第七位、第六位，处于国际市场前列。当前公司SRAM品类丰富，从传统的Synch SRAM、Asynch SRAM到前沿的高速QDR SRAM均拥有自主研发的知识产权。公司DRAM能够满足工业、医疗、主干通讯和车规等级产品的要求，目前DDR4、LPDDR4等产品最新的制程为25nm，预计2022年将有更多新产品问世。公司Flash产品线包括了目前全球主流的NOR Flash存储芯片和NAND Flash存储芯片，2021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。

**模拟与互联领域**，公司产品包括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。其中公司车规级LED驱动芯片类型丰富，包括头灯、日间行车灯、远光灯、雾灯、转向灯、组合尾灯（位置、刹车、倒车、流水等）、牌照灯等驱动芯片。同时公司持续进行面向汽车应用的LIN、CAN、G.vn等网络传输产品的研发和测试等工作，部分产品进行了样品生产和风险试产，部分产品获得客户验证，正在逐步进行量产。

我们认为，公司受益并购ISSI成为车载存储龙头，未来在汽车智能化浪潮之下有望实现快速成长，与此同时，公司本部产品如微处理器、智能视频芯片等持续迭代升级，与存储业务形成协同发展趋势，公司长期成长动能充足。

## ■ 盈利预测

预测公司2021-2023年收入分别为52.57、70.58、90.16亿元，EPS分别为1.93、2.53、3.09元，当前股价对应PE分别为60、46、38倍，给予“推荐”投资评级。

## ■ 风险提示

行业景气度下行风险、新产品研发进度不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

预测指标	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入（百万元）	2,170	5,257	7,058	9,016
增长率（%）	15.5%	142.3%	34.2%	27.7%
归母净利润（百万元）	73	932	1,219	1,488
增长率（%）	24.8%	1173.1%	30.8%	22.1%
摊薄每股收益（元）	0.16	1.93	2.53	3.09
ROE（%）	0.9%	10.2%	11.7%	12.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## 公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>2,170</b>	<b>5257</b>	<b>7058</b>	<b>9016</b>
现金及现金等价物	1,399	955	1,078	1,348	营业成本	1,581	3,414	4,613	5,950
应收款项	466	1,128	1,514	1,934	营业税金及附加	5	12	16	20
存货	1,305	2,828	3,821	4,929	销售费用	139	263	353	451
其他流动资产	546	664	733	808	管理费用	98	184	247	316
流动资产合计	3,716	5,112	6,683	8,555	财务费用	-18	-3	-16	-20
<b>非流动资产:</b>					研发费用	333	510	685	875
金融类资产	463	463	463	463	费用合计	552	954	1,269	1,621
固定资产	364	382	373	355	资产减值损失	-20	-20	-20	-20
在建工程	70	28	11	4	公允价值变动	-1	-1	-1	-1
无形资产	872	867	823	780	投资收益	17	17	17	17
长期股权投资	2	2	2	2	<b>营业利润</b>	<b>74</b>	<b>914</b>	<b>1,196</b>	<b>1,460</b>
其他非流动资产	3,945	3,945	3,945	3,945	加: 营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	5,253	5,223	5,154	5,086	减: 营业外支出	3	0	0	0
资产总计	8,968	10,335	11,837	13,641	<b>利润总额</b>	<b>72</b>	<b>915</b>	<b>1,197</b>	<b>1,461</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	-1	-17	-22	-27
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>73</b>	<b>932</b>	<b>1,219</b>	<b>1,488</b>
应付账款、票据	373	808	1,091	1,408	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	198	198	198	198	<b>归母净利润</b>	<b>73</b>	<b>932</b>	<b>1,219</b>	<b>1,488</b>
流动负债合计	571	1,006	1,290	1,606					
<b>非流动负债:</b>					主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	176	176	176	176	营业收入增长率	15.5%	142.3%	34.2%	27.7%
非流动负债合计	176	176	176	176	归母净利润增长率	24.8%	1173.1%	30.8%	22.1%
负债合计	747	1,182	1,465	1,782	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	27.1%	35.1%	34.6%	34.0%
股本	469	482	482	482	四项费用/营收	25.4%	18.1%	18.0%	18.0%
股东权益	8,222	9,153	10,372	11,860	净利率	3.4%	17.7%	17.3%	16.5%
负债和所有者权益	8,968	10,335	11,837	13,641	ROE	0.9%	10.2%	11.7%	12.5%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	2020E	2021E	2022E	2023E	资产负债率	8.3%	11.4%	12.4%	13.1%
净利润	73	932	1219	1488	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.2	0.5	0.6	0.7
折旧摊销	133	68	69	66	应收账款周转率	4.7	4.7	4.7	4.7
公允价值变动	-1	-1	-1	-1	存货周转率	1.2	1.2	1.2	1.2
营运资金变动	107	-2738	-1733	-1918	<b>每股数据 (元/股)</b>				
经营活动现金净流量	312	-869	121	267	EPS	0.16	1.93	2.53	3.09
投资活动现金净流量	-474	24	25	25	P/E	744.1	60.1	45.9	37.6
筹资活动现金净流量	-282	0	0	0	P/S	25.1	10.6	7.9	6.2
现金流量净额	-444	-845	147	292	P/B	6.6	6.1	5.4	4.7

资料来源: Wind资讯、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

## ■ 电子组介绍

毛正：复旦大学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020年度行业最具人气分析师；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

投资建议		预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%---(+5%)
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

投资建议		预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

请阅读最后一页重要免责声明

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。