

Q1 业绩持续高增长，汽车电子动力十足

2022 年 04 月 29 日

4 月 27 日，北京君正发布 2022 年一季报，公司 22Q1 实现营收 14.14 亿元，同比增长 32.37%；归母净利润 2.32 亿元，同比增长 92.42%。

► **Q1 业绩符合预期，ISSI 引领公司高速成长。** 22Q1 公司营收与归母净利润均实现同比高速增长，22Q1 实现营收 14.14 亿元，同比增长 32.37%，环比-4.55%；归母净利润 2.32 亿元，同比增长 92.42%，环比-20.36%。盈利能力来看，公司 1Q22 毛利率为 37.41%，同比提升 5.28 个百分点，环比降低 1.73 个百分点。22Q1 公司营收、归母净利润与毛利率环比均有所下降，主要原因系一季度为消费电子传统淡季，本部 IPC 芯片与 MPU 芯片盈利能力有所下降，而 ISSI 面向行业市场，增长依然强劲。

► **本部智能视频芯片展望乐观，MPU 芯片有所波动。** (1) 智能视频芯片 22Q1 营收超 2.2 亿元，同比增长约 30%，毛利率超过 30%，由去年的高毛利率水平回归常规状态，主要原因系市场竞争有所加剧。但公司对智能视频产品线展望乐观，且积极研发新品，于 21Q4 推出了面向专业安防领域后端设备的 NVR 芯片，以及面向 IoT 高端市场的 T40、T41 芯片。同时公司也在持续开拓全球市场，预计 22 年海外市场可贡献收入；(2) 微处理器芯片 22Q1 营收 2700 多万元，同比环比均有所下降，毛利率维持约 50%。然而，公司研发力量十足，21 年进行了面向条码市场、显示控制等市场的微处理器新产品 X1600 系列的研发和投片，大力开拓智能家居及家电市场，后续随着新品的落地和推广，该产品线有望持续增长。

► **ISSI 打造车规芯片百货商店，汽车智能化核“芯”受益者。** (1) 存储芯片 Q1 营收约 10 亿元，同比增长约 40%，主要受益于汽车、工业、医疗等行业市场需求强劲。ISSI 存储芯片包括 DRAM、SRAM、FLASH 芯片，其中 DRAM 产品线以 DDR3 规格为主，车规级 DDR4 已于 21 年开始量产销售 8/16Gb 大容量产品，8Gb LPDDR4 预计今年开始送样，有望充分受益汽车智能化程度提升。NOR Flash 覆盖 512K~1Gb 多种规格产品，车规级 512M NOR Flash 预计 23 年出货。消费类 NOR Flash 已推出两款新品，今年有望贡献营收。(2) 车载模拟互联芯片 Q1 营收约 1.2 亿元，毛利率维持 50%以上。模拟芯片主要包括各类 LED Driver 芯片，随着车载 LED 照明芯片的渗透率不断提高，公司模拟芯片产品线营收有望维持快速增长态势。互联芯片主要为车规级芯片，包括 LIN/CAN 总线和 G.vn、GreenPhy 等网络传输技术，G.vn 目前已在客户处出货，我们预计 GreenPhy 芯片 22 年下半年有望贡献营收，互联芯片有望进入快速成长阶段。

► **投资建议** 我们预计 22/23/24 年公司归母净利润有望达到 11.71/14.96/18.69 亿元，对应现价 PE 分别为 31/24/19 倍。公司作为汽车智能化核心受益标的，投资价值凸显，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**产品验证不及预期；下游行业周期性波动；市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	5,274	6,505	8,022	10,043
增长率 (%)	143.1	23.3	23.3	25.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	926	1,171	1,496	1,869
增长率 (%)	1165.3	26.5	27.7	25.0
每股收益 (元)	1.92	2.43	3.11	3.88
PE	39	31	24	19
PB	3.5	3.1	2.7	2.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 4 月 29 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：

74.64 元



分析师：方竞

执业证号：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

- 1.北京君正 (300223.SZ) 2021 年年报点评：汽车电子厚积薄发，AIoT 多点开花
- 2.北京君正 (300223.SZ) 业绩预告：汽车智能化核心受益标的，全年业绩超预期
- 3.【民生电子】北京君正 (300223) 业绩预告：Q2 同比高增长，各产品线均保持良好势头 (更正)
- 4.【民生电子】北京君正 (300223) 业绩预告：Q2 同比高增长，各产品线均保持良好势头
- 5.【民生电子】北京君正 (300223) 业绩点评：矽成提供增长动力，受益汽车回暖

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	5,274	6,505	8,022	10,043
营业成本	3,325	4,089	5,159	6,564
营业税金及附加	11	14	18	22
销售费用	259	293	321	351
管理费用	160	182	201	231
研发费用	521	650	722	904
EBIT	918	1,276	1,603	1,971
财务费用	-20	-31	-38	-50
资产减值损失	-118	-118	-118	-118
投资收益	11	13	16	20
营业利润	932	1,228	1,570	1,963
营业外收支	2	0	0	0
利润总额	934	1,228	1,570	1,963
所得税	13	61	78	98
净利润	921	1,166	1,491	1,865
归属于母公司净利润	926	1,171	1,496	1,869
EBITDA	1,156	1,474	1,780	2,142

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2,919	3,325	4,265	6,013
应收账款及票据	661	890	1,272	1,408
预付款项	29	66	84	90
存货	1,419	2,451	3,184	3,596
其他流动资产	1,102	1,066	1,082	1,128
流动资产合计	6,130	7,797	9,887	12,235
长期股权投资	2	2	2	2
固定资产	378	345	322	305
无形资产	779	686	617	558
非流动资产合计	5,205	5,103	5,024	4,952
资产合计	11,335	12,900	14,911	17,187
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	659	810	1,087	1,328
其他流动负债	226	355	479	531
流动负债合计	885	1,165	1,566	1,859
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	127	127	127	127
非流动负债合计	127	127	127	127
负债合计	1,012	1,293	1,693	1,987
股本	482	482	482	482
少数股东权益	22	17	13	8
股东权益合计	10,323	11,608	13,217	15,201
负债和股东权益合计	11,335	12,900	14,911	17,187

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	143.07	23.34	23.33	25.18
EBIT 增长率	2206.10	39.04	25.60	22.96
净利润增长率	1165.27	26.45	27.73	24.97
盈利能力 (%)				
毛利率	36.96	37.14	35.70	34.64
净利润率	17.47	17.93	18.59	18.57
总资产收益率 ROA	8.17	9.08	10.03	10.88
净资产收益率 ROE	8.99	10.10	11.33	12.30
偿债能力				
流动比率	6.93	6.69	6.31	6.58
速动比率	5.29	4.53	4.23	4.60
现金比率	3.30	2.85	2.72	3.23
资产负债率 (%)	8.93	10.02	11.36	11.56
经营效率				
应收账款周转天数	45.55	49.31	57.38	50.75
存货周转天数	155.82	218.75	225.29	199.95
总资产周转率	0.47	0.50	0.54	0.58
每股指标 (元)				
每股收益	1.92	2.43	3.11	3.88
每股净资产	21.39	24.07	27.42	31.55
每股经营现金流	2.25	1.02	2.12	3.80
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	39	31	24	19
PB	3.5	3.1	2.7	2.4
EV/EBITDA	28.59	22.14	17.81	13.98
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	921	1,166	1,491	1,865
折旧和摊销	238	198	177	172
营运资金变动	-165	-980	-750	-307
经营活动现金流	1,083	490	1,021	1,828
资本开支	-223	-97	-99	-101
投资	-535	1	1	1
投资活动现金流	-690	-83	-82	-80
股权募资	1,279	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	1,206	0	0	0
现金净流量	1,505	407	939	1,748

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001