

2022年05月23日

朱吉翔
H70138@capital.com.tw
目标价(元)

110.0

北京君正 (300223.SZ)

Buy 买进

产业资本增持，汽车存储领域优势有望进一步扩大

结论与建议:

韦尔股份公告，拟以不超过人民币40亿元增持北京君正股票，增持后韦尔股份将合计持有不超过北京君正总股本10.4%的股份。我们认为，韦尔增持公司股份一方面有利于二者资源优势的互补，另一方面亦显示出目前北京君正估值得到产业资本认可，将进一步增强市场信心，影响正面。

展望未来，公司旗下北京硅成深耕存储器领域三十余年，高可靠性的SRAM、DRAM、Flash等存储芯片产品业务有望充分受益于终端市场的快速成长。另外，公司原有智能视频新品产品也将受益于IOT、安防需求的增长。整体来看业绩增长空间较大。惟考虑到2Q22疫情影响半导体、汽车供应链稳定，我们保守预估公司2022年净利润增长情况，预计公司2022-23年公司实现净利润11.6亿元、14.8亿元，同比分别增长26%和27%，EPS分别2.42元和3.08元。目前股价对应2022-2023年PE分别35倍和28倍，估值较低，给予“买进”评级。

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2022/5/20)	84.96
深证成指(2022/5/20)	11454.53
股价 12 个月高/低	199.97/60.64
总发行股数(百万)	481.57
A 股数(百万)	407.92
A 市值(亿元)	346.57
主要股东	北京屹唐盛芯半导体产业投资中心(有限合伙)(12.57%)
每股净值(元)	21.77
股价/账面净值	3.90
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	2.4 -24.7 35.0

近期评等

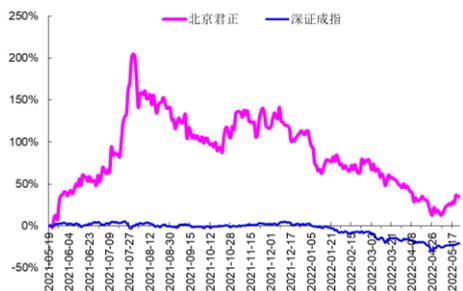
产品组合

存储芯片	68%
智能视频芯片	19%
模拟芯片	8%
微处理芯片	4%
其他	1%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	1.4%
一般法人	2.3%

股价相对大盘走势



■ **韦尔股份增持，影响正面积积极：** 韦尔股份公告，子公司拟以不超过人民币40亿元通过集中竞价或大宗交易等方式增持北京君正股票，增持后韦尔股份将合计持有不超过北京君正股份不超过5000万股，占总股本的10.38%（目前持股4.96%），且韦尔股份在股东大会审议通过日起的12个月内不谋求北京君正控制权。我们认为韦尔股份增持北京君正股份对于北京君正的股价影响积极正面：一方面韦尔股份为图像传感器龙头，在车载摄像头领域优势突出，有望向全球市占率第一的目标发起冲击。而北京君正在计算、存储领域布局充分，本次韦尔股份入股有利于双方竞争力的增强，实现优势资源的互补；另一方面，在3、4月的行业回撤后，北京君正估值水准较低，再次获得产业资本认可，将进一步增强市场信心。

■ **1Q22 业绩高速增长：** 1Q22 公司实现营收 14.1 亿元，同比增长 32.4%；实现净利润 2.3 亿元，同比增长 92.4%。其中，汽车存储业务成长近 4 成约 10 亿元，是业绩成长的最主要动力。从毛利来看，1Q22 公司综合毛利率 37.4%，较上年同期提升 5.3 个百分点，盈利能力同比进一步提升。

■ **盈利预测：** 展望未来，公司旗下北京硅成深耕存储器领域三十余年，高可靠性的 SRAM、DRAM、Flash 等存储芯片产品业务有望充分受益于终端市场的快速成长。另外，公司原有智能视频新品产品也将受益于 IOT、安防需求的增长。整体来看业绩增长空间较大。惟考虑到 2Q22 疫情影响半导体、汽车供应链稳定，我们保守预估公司 2022 年净利润增长情况，预计 2022、23 年公司实现净利润 11.6 亿元、14.8 亿元，同比分别增长 26% 和 27%，EPS 分别 2.42 元和 3.08 元。目前股价对应 2022-2023 年 PE 分别 35 倍和 28 倍，估值较低，给予“买进”评级。

■ **风险提示：** 疫情影响超预期；

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021	2022E	2023E	
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	59	73	926	1163	1481	
	同比增减	%	334.02	24.74	1165.80	25.59	27.31
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.12	0.15	1.92	2.42	3.08	
	同比增减	%	334.02	24.74	1165.80	25.59	27.31
A 股市盈率(P/E)	X	697.48	559.17	44.18	35.17	27.63	
股利 (DPS)	RMB 元	0.20	0.80	0.90	1.00	1.10	
股息率 (Yield)	%	0.24	0.94	1.06	1.18	1.29	

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

会计年度 (百万元)	2019	2020	2021	2022E	2023E
营业收入	339	2170	5274	6858	9001
经营成本	204	1581	3325	4341	5769
营业税金及附加	4	5	11	14	18
销售费用	10	139	259	329	414
管理费用	68	98	160	199	252
财务费用	-2	-18	-20	8	10
资产减值损失	0	0	0	12	12
投资收益	32	17	11	1	1
营业利润	63	74	932	1271	1635
营业外收入	0	1	2	13	10
营业外支出	4	3	0	2	2
利润总额	59	72	934	1282	1643
所得税	1	-1	13	120	164
少数股东损益	0	0	-5	-2	-2
归属于母公司所有者的净利润	59	73	926	1163	1481

附二：合并资产负债表

会计年度 (百万元)	2019	2020	2021	2022E	2023E
货币资金	151	1399	2919	4023	5228
应收账款	23	459	658	757	871
存货	112	1305	1419	1292	1085
流动资产合计	950	3716	6130	9040	14127
长期股权投资	2	2	2	2	2
固定资产	36	364	378	397	417
在建工程	37	70	112	39	8
非流动资产合计	360	5253	5205	6506	8197
资产总计	1309	8968	11335	15546	22325
流动负债合计	50	571	885	4403	10219
非流动负债合计	24	176	127	140	154
负债合计	74	747	1012	4543	10373
少数股东权益	0	27	22	20	18
股东权益合计	1235	8195	10301	10982	11934
负债及股东权益合计	1309	8968	11335	15546	22325

附三：合并现金流量表

会计年度 (百万元)	2019	2020	2021	2022E	2023E
经营活动产生的现金流量净额	59	73	926	1163	1481
投资活动产生的现金流量净额	334.02	24.74	1165.80	25.59	27.31
筹资活动产生的现金流量净额	0.12	0.15	1.92	2.42	3.08
现金及现金等价物净增加额	334.02	24.74	1165.80	25.59	27.31

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证; @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。