

2022 年 08 月 29 日


 华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

聚焦存储+模拟与互联芯片，以车规市场为核心

—北京君正（300223.SZ）公司半年报点评报告

买入（维持）事件

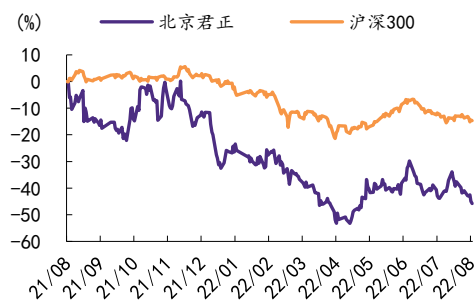
分析师：毛正 S1050521120001
 maozheng@cfsc.com.cn
 联系人：刘煜 S1050121110011
 liuy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-08-26

当前股价（元）	82.33
总市值（亿元）	396
总股本（百万股）	482
流通股本（百万股）	410
52 周价格范围（元）	70.97-151.9
日均成交额（百万元）	915.53

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《华鑫证券-公司报告-北京君正（300223）：多产品线共进，打造“计算+存储+模拟”战略格局-20220410-毛正，刘煜》2022-04-10
- 2、《华鑫证券-公司报告-公司点评报告-北京君正-300223-业绩超预期，受益 AIOT 与汽车智能化浪潮-毛正，刘煜-220126》2022-01-26

北京君正发布 2022 年半年度报告：2022 年上半年公司实现营业收入 28.04 亿元，同比增长 20.06%，实现归母净利润为 5.11 亿元，同比增长 43.94%，实现扣非后归母净利润 4.97 亿元，同比增长 47.15%。

投资要点

■ 业绩符合预期，消费市场需求分化

2022Q2 公司实现营收 13.91 亿元，同比增长 9.70%，环比下降 1.63%；实现归母净利润 2.79 亿元，同比增长 19.06%，环比增长 20.26%；实现扣非归母净利润 2.71 亿元，同比增长 22.92%，环比增长 20.44%。盈利能力方面，2022H1 公司实现毛利率 39.14%（同比+5.00pct），其中 Q2 单季度毛利率为 40.89%（同比+5.07pct）。期间费用方面，2022H1 公司营业成本为 17.0 亿元，期间费用率为 17%（同比-1.6pct）。细分产品来看，2022H1 公司微处理器芯片/智能视频芯片/存储芯片/模拟与互联芯片营收分别为 0.65/3.30/21.31/2.32 亿元，毛利率为 52.12%（同比-3.68pct）/32.08%（同比-10.5pct）/36.90%（同比+10.33pct）/54.82%（同比+0.41pct）。其中，部分消费类领域存在短期库存消化压力，导致毛利率下降。

■ 聚焦车规级芯片，存储+模拟与互联齐头并进

收购北京矽成后，公司新增存储芯片、模拟与互联芯片业务，业务拓展至汽车电子、工业与医疗等领域，公司客户涵盖博世、大陆、德尔福等全球 Tier1 厂商。韦尔股份于 2022 年 5 月继续增持公司股份，双方有望在车规芯片领域开展持续合作。

存储芯片：据 IC Insights 预测，2022/2023 年全球存储芯片的市场规模将达 1804 亿/2196 亿美元，未来我国在全球存储芯片领域的市场地位有望提升。公司存储芯片分 SRAM、DRAM 和 Flash 三类，主要面向汽车、工业、医疗等行业市场及高端消费类市场。报告期内，1) SRAM 方面，公司进行 SRAM 新产品研发与部分样品工作；2) DRAM 方面，公司进行高速 DRAM、Mobile DRAM 存储芯片系列的产品研发，包括从 DDR2、LPDDR2、DDR3 到 DDR4、LPDDR4 等，其中 8G LPDDR4 已完成样品生产与送样；3) Flash 方面，公司进行 16M~128M 不同电压的多款超低功耗、高性价比 NOR Flash 芯片研发与投片工作。

模拟与互联芯片：1) 模拟芯片方面，公司产品以汽车 LED 驱动芯片、触控传感芯片、DC/DC 芯片、车用 MCU 为主。报告期内，公司进行智能 LED 驱动芯片、可调光的智能 LED 驱动芯片以及智能的线性 LED 驱动芯片等研发，并推动公司在车规 LED 驱动市场不断扩张。2) 互联芯片方面，公司进行汽车应用的 LIN、CAN、GreenPHY、G. vn 等网络传输产品的研发测试工作，车规互联芯片 GreenPHY 预计于 2022 年下半年量产销售。

盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 66.31、82.2、101.92 亿元，EPS 分别为 2.42、3.15、3.84 元，当前股价对应 PE 分别为 34、26、21 倍，维持“买入”投资评级。

风险提示

行业景气度下行风险、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	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	5,274	6,631	8,220	10,192
增长率（%）	143.1%	25.7%	24.0%	24.0%
归母净利润（百万元）	926	1,167	1,519	1,850
增长率（%）	1165.3%	26.0%	30.1%	21.8%
摊薄每股收益（元）	1.92	2.42	3.15	3.84
ROE（%）	9.0%	10.4%	12.2%	13.3%

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	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	5,274	6,631	8,220	10,192
现金及现金等价物	2,919	978	721	859	营业成本	3,325	4,033	4,950	6,212
应收款	755	2,271	2,815	3,490	营业税金及附加	11	14	18	22
存货	1,419	1,774	2,178	2,733	销售费用	259	345	427	530
其他流动资产	1,037	1,294	1,373	1,472	管理费用	160	285	353	418
流动资产合计	6,130	6,317	7,087	8,554	财务费用	-20	-10	-8	-9
非流动资产：					研发费用	521	703	863	1,070
金融类资产	962	962	962	962	费用合计	920	1,323	1,636	2,009
固定资产	378	520	1,172	1,801	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	112	945	978	691	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	779	740	701	664	投资收益	11	11	11	11
长期股权投资	2	2	2	2	营业利润	932	1,176	1,530	1,864
其他非流动资产	3,934	3,934	3,934	3,934	加：营业外收入	2	2	2	2
非流动资产合计	5,205	6,141	6,787	7,092	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	11,335	12,457	13,874	15,646	利润总额	934	1,177	1,531	1,865
流动负债：					所得税费用	13	16	21	25
短期借款	0	0	0	0	净利润	921	1,161	1,511	1,840
应付账款、票据	659	802	984	1,235	少数股东损益	-5	-6	-8	-10
其他流动负债	190	281	345	431	归母净利润	926	1,167	1,519	1,850
流动负债合计	885	1,128	1,385	1,736					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	127	79	31	-17	营业收入增长率	143.1%	25.7%	24.0%	24.0%
非流动负债合计	127	79	31	-17	归母净利润增长率	1165.3%	26.0%	30.1%	21.8%
负债合计	1,012	1,207	1,416	1,718	盈利能力				
所有者权益					毛利率	37.0%	39.2%	39.8%	39.1%
股本	482	482	482	482	四项费用/营收	17.4%	19.9%	19.9%	19.7%
股东权益	10,323	11,251	12,457	13,927	净利率	17.5%	17.5%	18.4%	18.1%
负债和所有者权益	11,335	12,457	13,874	15,646	ROE	9.0%	10.4%	12.2%	13.3%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	8.9%	9.7%	10.2%	11.0%
净利润	921	1161	1511	1840	营运能力				
少数股东权益	-5	-6	-8	-10	总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7
折旧摊销	225	64	72	113	应收账款周转率	7.0	2.9	2.9	2.9
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.3	2.3	2.3	2.3
营运资金变动	-58	-1884	-770	-978	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	1083	-665	805	965	EPS	1.92	2.42	3.15	3.84
投资活动现金净流量	-690	-975	-685	-342	P/E	42.8	34.0	26.1	21.4
筹资活动现金净流量	-2334	-233	-304	-370	P/S	7.5	6.0	4.8	3.9
现金流量净额	-1,940	-1,873	-184	253	P/B	3.8	3.5	3.2	2.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，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 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

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。

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。