

业绩符合预期，存储与模拟互联业务仍具成长空间

核心观点：

- **事件** 公司发布 2022 年中期业绩报告，公司 22H1 实现营业收入 28.04 亿元，同比增长 20.06%，归母净利润为 5.11 亿元，同比增长 43.94%。对应 22Q2 单季度实现营收 13.91 亿元，同比增长 9.7%，环比下降 1.6%，归母净利润为 2.79 亿元，同比增长 19.06%，环比增长 20.26%，业绩增长符合预期。
- **业务增长符合预期，持续投入研发造就壁垒。**从归母净利润角度，公司增长处于业绩预告区间中值。目前消费电子行业处于下行周期，公司在消费端的产品销量下滑，但在车规、工控和医疗行业仍保持成长，公司在收入和利润端均表现出成长性。在研发投入方面，截至报告期末，公司及全资子公司拥有专利证书 596 件，软件著作权登记证书 140 件，集成电路布图 81 件。2022 上半年公司研发投入金额为 2.97 亿元，投入方向仍然围绕各领域核心技术的研发和新产品的开发与迭代，提高公司的技术储备，不断丰富公司的产品线。
- **存储与模拟互联仍为公司王牌业务，持续推出高性价比品牌。**2022 上半年，北京矽成业绩贡献突出，营收贡献达到 24.21 亿元，其中存储芯片实现收入 21.31 亿元，同比增长 32.03%，毛利率 36.9%，同比提升 10.33pct；模拟与互联芯片实现收入 2 亿元，同比增长 20.99%，毛利率 54.82%，同比上调 0.41pct，矽成业绩表现主要受益于下游汽车和工业领域客户需求快速增长。在新产品方面，公司推出不同容量 DDR4 和 LPDDR4，向客户不断提供送样，包括 8GB LPDDR4 开始送样；Nor Flash 逐步提升车规客户的收入占比，向新客户拓展送样；完善 SRAM 等不同类型和容量产品研发，目前公司已经实现全球大部分 Tier1 厂商以及部分造车新势力等终端品牌车产覆盖。
- **推进资源整合与优势互补，进一步向平台型公司迈进。**公司在业务开展上，仍以 ISSI、Lumissil 和 Ingenic 三大品牌持续展开，在存储、模拟互联和智能视频微处理器上协同发展，公司微处理器和智能视频产品线在北京矽成相关部门的协助下，展开了车规认证体系方面的建设工作；市场方面，在 Lumissil 市场和销售推动下，公司微处理器芯片产品在白色家电等领域进行了积极的推广，智能视频产品线在海外市场逐渐有客户展开了产品研发和设计导入，预计部分客户可于今年实现小批量生产。
- **投资建议** 我们预计 2022-2024 年公司收入为 64.74 亿元、78.53 亿元、95.60 亿元，对应归母净利润为 11.64 亿元、14.26 亿元、16.98 亿元，对应 EPS 分别为 2.42/2.96/3.53，对应 PE 为 34.05X/27.81X/23.35X。维持“推荐”评级。
- **风险提示** 产品开发风险；新技术研发风险；疫情对经营造成不利影响的风险。

北京君正(300223.SZ)

推荐(维持评级)

分析师

高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

王子路

☎: 010-80927632

✉: wangzilu_yj@chinastock.com.cn

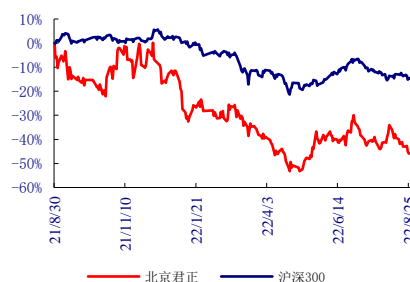
分析师登记编码: S0130522050001

市场数据

2022-08-26

A 股收盘价(元)	82.33
股票代码	300223.S
A 股一年内最高价(元)	151.90
A 股一年内最低价(元)	70.97
上证指数	3,236.22
市盈率	41.78
总股本(万股)	48,157
实际流通 A 股(万股)	41,017
流通 A 股市值(亿元)	338

相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河电子】公司深度报告_北京君正(300223.SZ)_车载存储产品发力推进，平台型厂商提升整体业务协同_20220627

主要财务指标

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(亿元)	52.74	64.74	78.53	95.60
收入增长率	143.07	22.75	21.30	21.74
净利润(亿元)	9.26	11.64	14.26	16.98
净利润增速	1165.27	25.71	22.44	19.12
毛利率	36.96%	35.32%	36.39%	36.00%
摊薄 EPS(元)	1.97	2.42	2.96	3.53
PE	41.78	34.05	27.81	23.35
PB	3.85	3.46	3.08	2.72

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

公司整体估值情况

图: PE—Bands



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图: PB—Bands



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附表：财务预测表

利润表		单位：亿元			
	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业收入	52.74	64.74	78.53	95.60	
营业成本	33.25	41.87	49.95	61.18	
营业税金及附加	0.11	0.13	0.16	0.19	
营业费用	2.59	2.59	3.14	3.82	
管理费用	1.60	1.88	2.20	2.68	
财务费用	-0.20	0.00	0.00	0.00	
资产减值损失	-1.18	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	
投资净收益	0.11	0.00	0.00	0.00	
营业利润	9.32	11.80	14.44	17.21	
营业外收入	0.02	0.00	0.00	0.00	
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	
利润总额	9.34	11.80	14.44	17.21	
所得税	0.13	0.15	0.19	0.22	
净利润	9.21	11.64	14.26	16.98	
少数股东损益	-0.05	0.00	0.00	0.00	
归属母公司净利润	9.26	11.64	14.26	16.98	

资产负债表		单位：亿元			
	2021A	2022E	2023E	2024E	
流动资产	61.30	75.83	92.76	113.04	
现金	29.19	38.83	50.74	65.85	
应收账款	6.58	7.98	9.68	11.79	
其它应收款	0.94	0.71	0.43	0.26	
预付账款	0.29	0.42	0.50	0.61	
存货	14.19	17.21	20.53	23.47	
其他	15.39	18.27	23.08	27.72	
非流动资产	52.05	53.95	55.87	57.61	
长期投资	0.02	0.02	0.02	0.02	
固定资产	3.78	5.69	7.61	9.35	
无形资产	7.79	7.79	7.79	7.79	
其他	-9.45	-11.80	-14.44	-17.21	
资产总计	113.35	129.78	148.63	170.65	
流动负债	8.85	11.63	14.23	17.27	
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付账款	6.59	8.60	10.26	12.57	
其他	-9.04	-11.49	-14.07	-16.76	
非流动负债	1.27	1.27	1.27	1.27	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他	9.59	10.27	12.56	14.94	
负债合计	10.12	12.91	15.51	18.54	
少数股东权益	0.22	0.22	0.22	0.22	
归母股东权益	103.01	114.65	128.91	145.89	
负债和股东权益	113.35	127.78	144.63	164.65	

现金流量表		单位：亿元			
	2021A	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	10.83	10.44	12.91	16.11	
净利润	9.21	11.64	14.26	16.98	
折旧摊销	2.38	0.89	1.08	1.26	
财务费用	-0.07	0.00	0.00	0.00	
投资损失	-0.11	0.00	0.00	0.00	
营运资金变动	-1.65	-2.10	-2.43	-2.13	
其它	1.07	0.00	0.00	0.00	
投资活动现金流	-6.90	-0.80	-1.00	-1.00	
资本支出	-2.23	-0.80	-1.00	-1.00	
长期投资	-5.35	0.00	0.00	0.00	
其他	0.68	0.00	0.00	0.00	
筹资活动现金流	12.06	0.00	0.00	0.00	
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他	12.06	0.00	0.00	0.00	
现金净增加额	15.05	9.64	11.91	15.11	

主要财务比率		2021A	2022E	2023E	2024E
盈利能力					
毛利率	36.96%	35.32%	36.39%	36.00%	
净利率	17.56%	17.98%	18.15%	17.76%	
ROE	8.99%	10.16%	11.06%	11.64%	
ROIC	8.76%	10.12%	11.03%	11.61%	
成长能力					
营业收入增长率	143.07%	22.75%	21.30%	21.74%	
营业利润增长率	1159.91%	26.51%	22.44%	19.12%	
净利润增长率	1165.27%	25.71%	22.44%	19.12%	
偿债能力					
资产负债率	8.93%	9.95%	10.43%	10.87%	
流动比率	9.81%	11.24%	12.01%	12.69%	
速动比率	6.93	6.52	6.52	6.55	
总资产周转率	5.29	5.00	5.04	5.15	
应收帐款周转率	0.47	0.50	0.53	0.56	
应付帐款周转率	8.01	8.11	8.11	8.11	
每股指标					
每股收益	1.97	2.42	2.96	3.53	
每股经营现金	2.25	2.17	2.68	3.35	
每股净资产	21.39	23.81	26.77	30.29	
估值					
P/E	41.78	34.05	27.81	23.35	
P/B	3.85	3.46	3.08	2.72	
P/S	7.52	6.12	5.05	4.15	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

高峰，北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2 年电子实业工作经验，6 年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022 年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

王子路，英国布里斯托大学金融与投资硕士，山东大学经济学学士，2 年科技产业研究经验，2020 年加入中国银河证券研究院，从事电子行业研究。

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn