

2024年04月17日

北京君正 (300223.SZ)

公司快报

23Q4 利润同环比增长，需求回升+工艺迭代推动业绩增长

电子 | 集成电路III

投资评级

买入-A(维持)

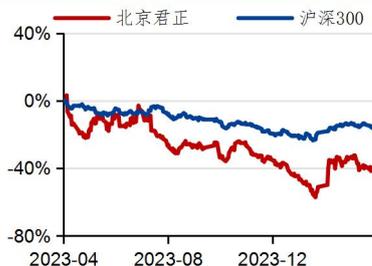
股价(2024-04-16)

60.38 元

交易数据

总市值 (百万元)	29,077.19
流通市值 (百万元)	25,104.10
总股本 (百万股)	481.57
流通股本 (百万股)	415.77
12个月价格区间	101.68/45.50

一年股价表现



资料来源: 聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-8.78	0.71	-27.69
绝对收益	-10.43	7.08	-41.89

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsc.cn

报告联系人

吴家欢

wujiahuan@huajinsc.cn

相关报告

北京君正: 23Q4 利润端预计同比明显改善, 静候行业市场需求回暖-华金证券-电子-北京君正-公司快报 2024.2.4

投资要点

2024年4月12日, 公司发布2023年年度报告和2024年限制性股票激励计划(草案)。

◆ 行业市场需求低迷致全年业绩承压, 23Q4 利润端同环比实现增长

由于行业市场需求较为低迷, 同时库存压力进一步抑制客户采购需求, 2023年公司业绩有所承压。全年公司实现营收45.31亿元, 同比减少16.28%; 归母净利润5.37亿元, 同比减少31.93%; 扣非归母净利润4.91亿元, 同比减少34.23%; 毛利率37.10%, 同比减少1.46个百分点; 研发投入7.18亿元, 同比增长9.61%。

单季度看, 23Q4公司实现营收11.11亿元, 同比减少6.85%, 环比减少7.31%; 营收环比下滑主要系23Q4计算芯片备货需求减弱。23Q4归母净利润1.69亿元, 同比增长193.56%, 环比增长15.43%; 扣非归母净利润1.45亿元, 同比增长377.49%, 环比增长3.08%; 毛利率38.38%, 同比提升0.14个百分点, 环比提升1.27个百分点。

同时, 公司发布2024年限制性股票激励计划(草案)。本激励计划拟授予限制性股票总量不超过432万股, 首次授予激励对象共计351人, 授予价格为31.09元/股。首次授予部分考核目标以2023年为基数, 要求2024-2026年产品销量增长率或净利率增长率不低于5%/10%/15%。首次授予部分需摊销总费用为1.27亿元, 2024-2027年分别摊销0.43/0.52/0.25/0.07亿元。

◆ 库存去化推动市场回暖, 工艺持续迭代拓宽成长空间

随着产业链库存进一步去化, 更多消费类市场领域预计进入上行通道并推动整体消费市场进入良性发展阶段, 行业市场需求也有望在2024年逐步回暖。

计算芯片: 2023年计算芯片实现收入11.08亿元, 同比增长43.91%, 营收占比为24.46%; 毛利率27.95%, 同比减少2.52个百分点。2023年公司实现了X2600的量产; T23的研发、投片和量产工作均已完成。

存储芯片: 2023年存储芯片实现收入29.12亿元, 同比减少28.19%, 营收占比为64.26%; 毛利率36.48%, 同比基本持平。公司现已实现8G LPDDR4量产。工艺方面, 根据公司2024年4月投资者调研纪要, 公司目前DRAM最新工艺为25nm。公司积极开展下一代工艺的DRAM技术与产品研发, 以提供更大容量和更高性价比的DRAM产品, 产品应用领域和成长空间都将进一步拓宽。

模拟与互联芯片: 2023年模拟与互联芯片实现收入4.09亿元, 同比减少14.58%, 营收占比为9.03%; 毛利率51.34%, 同比减少1.65个百分点。2023年公司进行了多款不同工艺、不同种类、面向汽车和非汽车市场领域的矩阵式和高亮型LED驱动芯片的研发和投片等工作, 同时发布了多款车规级LED驱动芯片。互联芯片方面, 车规级LIN SBC和CAN SBC开始向客户送样; GreenPHY实现量产, 部



分客户进行了产品的导入与落地。

- ◆ **投资建议：**鉴于当前行业市场需求复苏进度，我们调整原先对公司 24/25 年的业绩预测。预计 2024 年至 2026 年，公司营收分别为 51.56/62.34/73.57 亿元（24/25 年原先预测值为 58.76/70.62 亿元），增速分别为 13.8%/20.9%/18.0%；归母净利润分别为 7.02/9.21/12.18 亿元（24/25 年原先预测值为 8.02/10.78 亿元），增速分别为 30.6%/31.2%/32.3%；PE 分别为 41.4/31.6/23.9。公司三大产品系列日趋成熟，计算芯片持续推出强竞争力芯片，存储芯片和模拟与互联芯片有望随着行业市场需求复苏重回增长赛道。持续推荐，维持“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**下游终端市场需求不及预期风险，新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险，市场竞争加剧风险，系统性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,412	4,531	5,156	6,234	7,357
YoY(%)	2.6	-16.3	13.8	20.9	18.0
归母净利润(百万元)	789	537	702	921	1,218
YoY(%)	-14.8	-31.9	30.6	31.2	32.3
毛利率(%)	38.6	37.1	37.5	37.8	38.1
EPS(摊薄/元)	1.64	1.12	1.46	1.91	2.53
ROE(%)	6.9	4.4	5.4	6.6	8.0
P/E(倍)	36.8	54.1	41.4	31.6	23.9
P/B(倍)	2.6	2.5	2.3	2.2	2.0
净利率(%)	14.6	11.9	13.6	14.8	16.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6795	7583	8320	9238	10490	营业收入	5412	4531	5156	6234	7357
现金	3401	3927	4398	5044	6005	营业成本	3325	2850	3223	3879	4554
应收票据及应收账款	520	407	482	557	669	营业税金及附加	7	10	11	12	13
预付账款	54	69	78	88	103	营业费用	291	313	351	418	478
存货	2304	2405	2553	2619	2738	管理费用	166	179	201	237	265
其他流动资产	516	775	809	930	975	研发费用	642	708	794	948	1089
非流动资产	5627	5159	5210	5288	5347	财务费用	-68	-93	-109	-129	-158
长期投资	2	1	1	1	1	资产减值损失	-278	-73	-48	-22	-9
固定资产	367	451	470	483	508	公允价值变动收益	1	3	0	0	0
无形资产	804	691	676	637	576	投资净收益	15	21	10	5	3
其他非流动资产	4454	4015	4064	4168	4263	营业利润	814	545	712	932	1231
资产总计	12422	12742	13531	14526	15837	营业外收入	1	1	0	0	0
流动负债	1051	785	899	1011	1153	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	815	545	712	932	1231
应付票据及应付账款	660	423	498	579	686	所得税	36	29	39	48	62
其他流动负债	391	362	401	432	468	税后利润	779	516	674	884	1169
非流动负债	112	128	128	128	128	少数股东损益	-10	-22	-28	-37	-49
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	789	537	702	921	1218
其他非流动负债	112	128	128	128	128	EBITDA	964	659	719	934	1220
负债合计	1163	913	1027	1139	1281	主要财务比率					
少数股东权益	36	38	10	-27	-76	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	482	482	482	482	482	成长能力					
资本公积	8845	8845	8845	8845	8845	营业收入(%)	2.6	-16.3	13.8	20.9	18.0
留存收益	1958	2457	3130	4014	5183	营业利润(%)	-12.7	-33.1	30.8	30.9	32.0
归属母公司股东权益	11223	11791	12493	13414	14632	归属于母公司净利润(%)	-14.8	-31.9	30.6	31.2	32.3
负债和股东权益	12422	12742	13531	14526	15837	获利能力					
						毛利率(%)	38.6	37.1	37.5	37.8	38.1
						净利率(%)	14.6	11.9	13.6	14.8	16.6
						ROE(%)	6.9	4.4	5.4	6.6	8.0
						ROIC(%)	6.1	3.5	4.5	5.7	7.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	9.4	7.2	7.6	7.8	8.1
						流动比率	6.5	9.7	9.3	9.1	9.1
						速动比率	4.2	6.4	6.0	6.3	6.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5
						应收账款周转率	9.2	9.8	11.6	12.0	12.0
						应付账款周转率	5.0	5.3	7.0	7.2	7.2
						估值比率					
						P/E	36.8	54.1	41.4	31.6	23.9
						P/B	2.6	2.5	2.3	2.2	2.0
						EV/EBITDA	26.3	37.7	33.8	25.3	18.6

现金流量表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-76	558	537	722	1001
净利润	779	516	674	884	1169
折旧摊销	243	222	122	132	141
财务费用	-68	-93	-109	-129	-158
投资损失	-15	-21	-10	-5	-3
营运资金变动	-1277	-204	-139	-160	-149
其他经营现金流	263	138	0	0	0
投资活动现金流	467	-14	-163	-205	-197
筹资活动现金流	-78	-33	97	129	158

每股指标(元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
每股收益(最新摊薄)	1.64	1.12	1.46	1.91	2.53
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.16	1.16	1.12	1.50	2.08
每股净资产(最新摊薄)	23.31	24.48	25.94	27.85	30.38

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn