

# 北京君正 (300223.SZ) 需求承压 H1 营收小幅下滑，加码研发及客户开拓

2024 年 08 月 29 日

——中小盘信息更新

**投资评级：买入（维持）**
**任浪（分析师）**
**张越（联系人）**

renlang@kysec.cn

zhangyue1@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

证书编号：S0790123090001

日期	2024/8/28
当前股价(元)	44.12
一年最高最低(元)	78.58/41.38
总市值(亿元)	212.47
流通市值(亿元)	185.12
总股本(亿股)	4.82
流通股本(亿股)	4.20
近 3 个月换手率(%)	101.02

## 中小盘研究团队

### ● 受行业市场低迷影响，2024 年 H1 公司营收小幅下滑

公司发布 2024 年半年报，2024 年 H1 实现营收 21.07 亿元，同比下降 5.15%；归母净利润 1.97 亿元，同比下降 11.10%。其中 2024 年 Q2 实现营收 11.00 亿元，同比下降 4.55%，环比增长 9.20%；归母净利润 1.10 亿元，同比增长 2.55%，环比增长 26.33%。尽管行业市场持续处于景气度低谷，公司业务基础扎实，经营稳健，受益于公司技术、产品、市场等方面的综合竞争优势，公司仍然保持了较好的盈利能力。未来随着行业市场渠道库存自然去化，以及行业景气度的逐渐修复，公司或将迎来新一轮增长。我们维持此前的盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 7.22/8.84/10.04 亿元，对应 EPS 分别为 1.50/1.84/2.08 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 29.4/24.0/21.2 倍，维持“买入”评级。

### ● 持续进行核心业务研发，助力公司高质量发展

公司持续进行各项核心技术的研发，推动公司综合竞争力的不断提升。2024 年 H1 公司进行了不同种类和容量的 SRAM 产品的研发，并对部分产品进行了客户送样；进行了各类不同工艺、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，并推出低功耗矩阵 LED 驱动芯片、高边恒流驱动芯片、同步降压恒压 LED 驱动芯片等不同电压、多路驱动的 LED 驱动芯片等多款产品；继续进行面向汽车应用的 LIN、CAN、GreenPHY、G.vn 等网络传输产品的研发和测试等工作，其中 GreenPHY 首款产品已可量产。

### ● 积极进行客户开拓及市场推广，提供发展新动力

在安防监控市场，针对消费类安防监控市场对消费降级的需求，公司加大对 T23 的产品推广并规划了更具性价比优势的 T32 产品，以满足市场新的需求点；在汽车、工业、医疗等行业市场公司积极进行产品推广，加大 DDR4 和 LPDDR4 等各类产品的送样，汽车、工业医疗等领域持续有客户成功完成产品的设计导入；在 Flash 产品市场，公司加强 Flash 产品在各领域的推广，并持续向客户进行送样，推动客户进行产品的评估和设计导入。

### ● 风险提示：下游需求不及预期、市场竞争激烈、产品研发进度不及预期。

## 相关研究报告

《制定“质量回报双提升”行动方案，提振投资者信心——中小盘信息更新》-2024.2.28

《消费市场复苏，推动盈利环比改善——中小盘信息更新》-2023.10.31

《车规级存储龙头，长期受益国产替代大势——中小盘信息更新》-2023.9.1

## 财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,412	4,531	5,564	7,013	8,065
YOY(%)	2.6	-16.3	22.8	26.0	15.0
归母净利润(百万元)	789	537	722	884	1,004
YOY(%)	-14.8	-31.9	34.5	22.4	13.5
毛利率(%)	38.6	37.1	37.5	37.7	37.5
净利率(%)	14.6	11.9	13.0	12.6	12.4
ROE(%)	6.9	4.4	5.7	6.6	6.9
EPS(摊薄/元)	1.64	1.12	1.50	1.84	2.08
P/E(倍)	26.9	39.5	29.4	24.0	21.2
P/B(倍)	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	6795	7583	8923	10962	12327
现金	3401	3927	4823	6078	6990
应收票据及应收账款	520	407	0	0	0
其他应收款	102	284	190	407	279
预付账款	54	69	82	108	111
存货	2304	2405	3337	3877	4456
其他流动资产	414	491	491	491	491
<b>非流动资产</b>	5627	5159	5312	5501	5449
长期投资	2	1	-0	-1	-3
固定资产	367	451	506	590	606
无形资产	804	691	762	847	773
其他非流动资产	4454	4015	4045	4066	4073
<b>资产总计</b>	12422	12742	14235	16463	17776
<b>流动负债</b>	1051	785	1663	3095	3501
短期借款	0	0	1271	2721	3091
应付票据及应付账款	660	423	0	0	0
其他流动负债	391	362	392	374	410
<b>非流动负债</b>	112	128	128	128	128
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	112	128	128	128	128
<b>负债合计</b>	1163	913	1791	3223	3629
少数股东权益	36	38	27	11	-12
股本	482	482	482	482	482
资本公积	8845	8845	8845	8845	8845
留存收益	1958	2457	2962	3695	4512
归属母公司股东权益	11223	11791	12417	13229	14158
负债和股东权益	12422	12742	14235	16463	17776

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-76	558	-52	219	761
净利润	779	516	711	868	982
折旧摊销	243	222	122	150	166
财务费用	-68	-93	-43	20	49
<b>投资损失</b>	-15	-21	-16	-16	-17
营运资金变动	-1277	-204	-825	-802	-417
其他经营现金流	263	138	-0	-1	-1
投资活动现金流	467	-14	-258	-321	-96
<b>资本支出</b>	139	104	276	340	116
长期投资	556	60	1	1	1
其他投资现金流	50	30	17	17	18
筹资活动现金流	-78	-33	-65	-92	-123
短期借款	0	0	1271	1450	370
长期借款	0	0	0	0	0
<b>普通股增加</b>	0	0	0	0	0
<b>资本公积增加</b>	0	0	0	0	0
<b>其他筹资现金流</b>	-78	-33	-1337	-1542	-494
<b>现金净增加额</b>	540	527	-376	-194	542

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	5412	4531	5564	7013	8065
营业成本	3325	2850	3475	4367	5044
营业税金及附加	7	10	11	13	15
营业费用	291	313	389	498	573
管理费用	166	179	217	281	323
研发费用	642	708	835	982	1089
财务费用	-68	-93	-43	20	49
资产减值损失	-278	-73	0	0	0
其他收益	27	30	31	28	29
公允价值变动收益	1	3	1	1	1
投资净收益	15	21	16	16	17
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	814	545	728	897	1021
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	0	0	1	0	0
<b>利润总额</b>	815	545	728	898	1022
所得税	36	29	17	30	40
<b>净利润</b>	779	516	711	868	982
少数股东损益	-10	-22	-11	-16	-22
<b>归属母公司净利润</b>	789	537	722	884	1004
EBITDA	956	649	757	1006	1168
EPS(元)	1.64	1.12	1.50	1.84	2.08

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	2.6	-16.3	22.8	26.0	15.0
营业利润(%)	-12.7	-33.1	33.7	23.2	13.8
归属于母公司净利润(%)	-14.8	-31.9	34.5	22.4	13.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	38.6	37.1	37.5	37.7	37.5
净利率(%)	14.6	11.9	13.0	12.6	12.4
ROE(%)	6.9	4.4	5.7	6.6	6.9
ROIC(%)	6.1	3.4	4.5	5.2	5.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	9.4	7.2	12.6	19.6	20.4
净负债比率(%)	-30.0	-32.9	-28.4	-25.2	-27.4
流动比率	6.5	9.7	5.4	3.5	3.5
速动比率	4.2	6.4	3.3	2.2	2.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	9.2	9.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	5.0	5.3	16.4	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.64	1.12	1.50	1.84	2.08
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.16	1.16	-0.11	0.46	1.58
每股净资产(最新摊薄)	23.31	24.48	25.79	27.47	29.40
<b>估值比率</b>					
P/E	26.9	39.5	29.4	24.0	21.2
P/B	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	18.4	26.2	22.9	17.4	14.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn