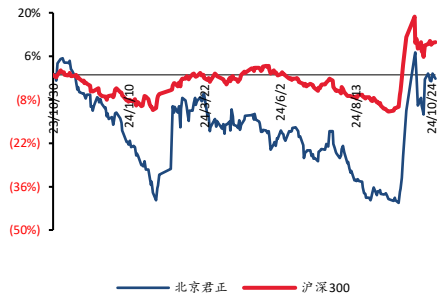


Q3 消费类旺季需求增加，静候行业类需求修复

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.82/4.2
总市值/流通(亿元) 348.66/303.78
12个月内最高/最低价 89.14/41.38 (元)

相关研究报告

<<北京君正(300223)23年年报点评: 计算芯片成长势能充足, 存储芯片迎修复>>--2024-04-21

<<计算、存储、模拟三位一体, AIoT+ 汽车平台化布局>>--2021-07-25

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 李珏晗

E-MAIL: lijuehan@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190523080001

事件: 公司发布 2024 年三季报, 前三季度营业收入 32.01 亿元, 同比减少 6.39%; 归属于上市公司股东的净利润 3.04 亿元, 同比减少 17.37%; 扣除非经常性损益后的净利润 3.18 亿元, 同比减少 8.25%。

消费类旺季需求增加, 行业类静候需求修复。 公司 24Q3 营业收入 10.94 亿元, 同比减少 8.70%; 归属于上市公司股东的净利润 1.07 亿元, 同比减少 26.89%; 扣除非经常性损益后的净利润 1.19 亿元, 同比减少 15.21%。分产品来看, 公司前三季度存储/计算/模拟与互联芯片营业收入分别为 19.87/8.13/3.47 亿元, 同比变化-10.52%/-0.30%/16.49%, 主要由于存储芯片下游工控市场等待周期回暖, 计算芯片受益安防监控市场旺季需求增加, 车规级模拟芯片持续推广, 新料号推出, 模拟与互联芯片营业收入同比增长。

布局新料号, 产品线不断丰富。 存储芯片方面, 公司首颗 21nm 工艺 DRAM 产品预计于下半年推出样品, 同时公司开展 20nm 工艺 DRAM 产品研发工作。计算芯片方面, 公司进行面向安防监控领域行业级双摄产品市场的芯片产品 T32 投片, 以及面向泛视频领域 C 系列芯片产品优化版本 MPW 流片, T32 为行业级高性价比的 IPC 芯片产品, 可面向 H.265 双摄安防类产品市场, 提供低功耗、专业级成像功能、并具有 AI 处理功能的高性价比芯片产品, 在消费类安防监控市场和行业级安防监控领域均具有独特的竞争优势。互联芯片方面, 公司继续进行面向汽车应用的 LIN、CAN、GreenPHY、G.vn 等产品研发测试, 其中 GreenPHY 首款产品已量产。

盈利预测与投资建议: 预计 2024-2026 年营业总收入分别为 43.50、51.02、60.19 亿元, 同比增速分别为-4.0%、17.3%、18.0%; 归母净利润分别为 4.38、5.64、6.97 亿元, 同比增速分别为-18.4%、28.7%、23.6%, 对应 24-26 年 PE 分别为 80X、62X、50X, 维持“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,531	4,350	5,102	6,019
营业收入增长率(%)	-16.28%	-3.99%	17.28%	17.97%
归母净利(百万元)	537	438	564	697
净利润增长率(%)	-31.93%	-18.41%	28.66%	23.64%
摊薄每股收益(元)	1.12	0.91	1.17	1.45
市盈率(PE)	57.95	79.54	61.82	50.00

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,401	3,927	4,747	4,822	5,031
应收和预付款项	575	476	478	550	650
存货	2,304	2,405	1,970	2,440	2,865
其他流动资产	516	775	667	717	768
流动资产合计	6,795	7,583	7,862	8,529	9,314
长期股权投资	2	1	0	0	-1
投资性房地产	29	80	105	134	166
固定资产	367	451	469	486	500
在建工程	133	4	-46	-111	-182
无形资产开发支出	804	691	623	552	479
长期待摊费用	3	0	0	0	0
其他非流动资产	11,084	11,515	11,802	12,481	13,278
资产总计	12,422	12,742	12,954	13,542	14,241
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	660	423	471	544	629
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	503	490	431	499	562
负债合计	1,163	913	902	1,043	1,190
股本	482	482	482	482	482
资本公积	8,845	8,845	8,880	8,880	8,880
留存收益	1,958	2,457	2,783	3,246	3,818
归母公司股东权益	11,223	11,791	12,024	12,487	13,060
少数股东权益	36	38	27	11	-9
股东权益合计	11,259	11,830	12,051	12,498	13,050
负债和股东权益	12,422	12,742	12,954	13,542	14,241

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-76	558	1,220	359	509
投资性现金流	467	-14	-191	-183	-175
融资性现金流	-78	-33	-176	-101	-125
现金增加额	540	527	820	75	209

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,412	4,531	4,350	5,102	6,019
营业成本	3,325	2,850	2,721	3,216	3,763
营业税金及附加	7	10	8	10	12
销售费用	291	313	307	354	390
管理费用	166	179	218	226	273
财务费用	-68	-93	0	0	0
资产减值损失	-278	-73	0	0	0
投资收益	15	21	16	19	23
公允价值变动	1	3	0	0	0
营业利润	814	545	447	575	711
其他非经营损益	1	1	0	0	0
利润总额	815	545	447	575	711
所得税	36	29	20	27	34
净利润	779	516	427	548	677
少数股东损益	-10	-22	-11	-16	-20
归母股东净利润	789	537	438	564	697

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	38.56%	37.10%	37.46%	36.97%	37.48%
销售净利率	14.58%	11.86%	10.08%	11.05%	11.59%
销售收入增长率	2.61%	-16.28%	-3.99%	17.28%	17.97%
EBIT 增长率	-20.44%	-41.37%	4.39%	28.74%	23.51%
净利润增长率	-14.79%	-31.93%	-18.41%	28.66%	23.64%
ROE	7.03%	4.56%	3.65%	4.52%	5.34%
ROA	6.35%	4.22%	3.38%	4.16%	4.90%
ROIC	6.19%	3.41%	3.54%	4.37%	5.18%
EPS (X)	1.64	1.12	0.91	1.17	1.45
PE (X)	42.98	57.95	79.54	61.82	50.00
PB (X)	3.02	2.64	2.90	2.79	2.67
PS (X)	6.27	6.87	8.01	6.83	5.79
EV/EBITDA (X)	31.13	41.07	41.88	35.10	29.99

资料来源: 携宁, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。