

2025 年 02 月 25 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

“计算+存储+模拟”产品布局，核心竞争力持续增强

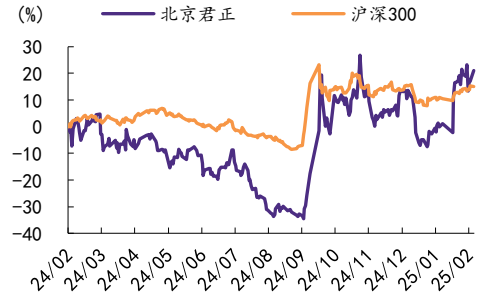
—北京君正（300223.SZ）公司动态研究报告 买入(维持) 投资要点

分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
分析师：高永豪 S1050524120001
gaoyh7@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据 2025-02-24

当前股价（元）	85.96
总市值（亿元）	414
总股本（百万股）	482
流通股本（百万股）	420
52 周价格范围（元）	43.09-85.96
日均成交额（百万元）	887.43

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《北京君正（300223）：业绩短期承压，车规级芯片前景广阔》
2023-05-23

■ 营收水平有所减弱，盈利能力短期承压

2024 年前三季度公司实现营收 32.01 亿元，同比减少 6.39%；实现归母净利润 3.04 亿元，同比减少 17.37%。其中第三季度实现营收 10.94 亿元，同比减少 8.7%。利润方面，受市场需求和竞争影响较大，公司的毛利率有所下降，盈利能力短期承压。

■ 公司专注集成电路领域，产品矩阵布局丰富

公司芯片产品涵盖了处理器、存储器和模拟电路等，公司根据芯片功能特性将产品具体分为计算芯片、存储芯片、模拟与互联芯片三个主要类别。从市场应用上，公司的芯片产品主要面向汽车、工业、医疗、通讯和消费等几大市场领域，其中计算芯片产品线主要应用于生物识别、二维码识别、安防监控、智能门铃等领域；存储芯片主要产品有高集成密度、高性能品质、高经济价值的 SRAM、DRAM、Flash 等，主要面向汽车、工业、医疗等行业市场；模拟与互联芯片产品线包括各类 LED 驱动、DC/DC、GreenPHY、以及 G.vn、LIN、CAN 等芯片产品，可面向汽车领域、工规领域、家居家电及消费等领域提供多种型号的模拟芯片和互联芯片产品。

■ 核心技术研发投入持续，市场竞争力不断增强

公司持续进行各项核心技术的研发，推动公司在各领域中的技术创新与迭代，提高公司技术储备，并将自主创新的核心技术应用在公司产品中，推动公司综合竞争力的不断提升。公司在嵌入式 CPU 技术、视频编解码技术、影像信号处理技术、神经网络处理器技术、AI 算法技术、高性能存储器技术、模拟技术、互联技术、车规级芯片设计技术等多个领域中拥有自主可控的核心技术。

■ 盈利预测

2025 年 2 月 25 日晚公司发布减持公告，可能造成短期股价波动的风险。预测公司 2024-2026 年收入分别为 45.26、54.26、63.14 亿元，EPS 分别为 1.01、1.28、1.55 元，当前股价对应 PE 分别为 85.0、66.9、55.4 倍。随着市场需求的恢复以及公司新客户的导入，公司将受益实现营收和利润的

持续提升，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险，减持计划可能造成公司股价短期波动的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	4,531	4,526	5,426	6,314
增长率（%）	-16.3%	-0.1%	19.9%	16.4%
归母净利润（百万元）	537	487	619	747
增长率（%）	-31.9%	-9.4%	27.0%	20.8%
摊薄每股收益（元）	1.12	1.01	1.28	1.55
ROE（%）	4.5%	4.0%	4.9%	5.7%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产：				
现金及现金等价物	3,927	4,515	4,816	5,083
应收款	691	620	743	865
存货	2,405	2,303	2,568	2,969
其他流动资产	560	575	611	646
流动资产合计	7,583	8,012	8,738	9,564
非流动资产：				
金融类资产	394	394	394	394
固定资产	451	364	292	234
在建工程	4	2	1	0
无形资产	645	612	580	550
长期股权投资	1	1	1	1
其他非流动资产	4,058	4,058	4,058	4,058
非流动资产合计	5,159	5,037	4,932	4,843
资产总计	12,742	13,049	13,669	14,406
流动负债：				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	423	384	550	742
其他流动负债	287	287	287	287
流动负债合计	785	746	927	1,134
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	128	128	128	128
非流动负债合计	128	128	128	128
负债合计	913	874	1,055	1,262
所有者权益				
股本	482	482	482	482
股东权益	11,830	12,175	12,614	13,145
负债和所有者权益	12,742	13,049	13,669	14,406

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	516	467	594	717
少数股东权益	-22	-20	-25	-30
折旧摊销	218	122	103	87
公允价值变动	3	0	0	0
营运资金变动	-157	119	-243	-352
经营活动现金净流量	558	690	429	423
投资活动现金净流量	-14	90	73	58
筹资活动现金净流量	44	-122	-155	-187
现金流量净额	588	658	347	294

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,531	4,526	5,426	6,314
营业成本	2,850	2,793	3,337	3,858
营业税金及附加	10	9	11	13
销售费用	313	294	326	366
管理费用	179	167	190	221
财务费用	-93	5	5	5
研发费用	708	679	830	979
费用合计	1,108	1,146	1,351	1,571
资产减值损失	-73	-70	-70	-70
公允价值变动	3	0	0	0
投资收益	21	10	10	10
营业利润	545	549	698	843
加：营业外收入	1	1	1	1
减：营业外支出	0	0	0	0
利润总额	545	550	699	844
所得税费用	29	82	105	127
净利润	516	467	594	717
少数股东损益	-22	-20	-25	-30
归母净利润	537	487	619	747

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-16.3%	-0.1%	19.9%	16.4%
归母净利润增长率	-31.9%	-9.4%	27.0%	20.8%
盈利能力				
毛利率	37.1%	38.3%	38.5%	38.9%
四项费用/营收	24.4%	25.3%	24.9%	24.9%
净利率	11.4%	10.3%	10.9%	11.4%
ROE	4.5%	4.0%	4.9%	5.7%
偿债能力				
资产负债率	7.2%	6.7%	7.7%	8.8%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	6.6	7.3	7.3	7.3
存货周转率	1.2	1.2	1.3	1.3
每股数据(元/股)				
EPS	1.12	1.01	1.28	1.55
P/E	77.1	85.0	66.9	55.4
P/S	9.1	9.1	7.6	6.6
P/B	3.5	3.4	3.3	3.1

■ 电子通信组介绍

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；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 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%

请阅读最后一页重要免责声明

4

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。