

北京君正 (300223.SZ)

1Q26 归母净利润同比增长 331.61%，行业景气度持续提升

优于大市

核心观点

公司 1Q26 归母净利润同比增长 331.61%。公司从事计算芯片、存储芯片、模拟与互联芯片等芯片产品开发。25 年公司营收 47.41 亿元 (YoY+12.54%)，归母净利润 3.76 亿元 (YoY+2.74%)。进入 1Q26，得益于汽车、工业等下游行业市场逐步复苏，叠加存储需求呈现加速上行，公司单季度实现营收 15.6 亿元 (YoY+47.12%，QoQ+19.57%)，归母净利润 3.19 亿元 (YoY+331.61%，QoQ+164.75%) 大幅提升，毛利率 43.49% (YoY+7.09pct，QoQ+9.67pct)。

计算芯片收入 1Q26 同比增长 49.09%，新兴应用拓展加速。25 年公司计算芯片营收 12.9 亿元 (YoY+18.65%)，1Q26 由于计算芯片的原材料 KGD 缺货，产品价格提升，营收同比增长 49.09%。目前，公司安防监控领域 T33、T32 升级版以及 C 系列产品顺利推进。针对生物识别、3D 打印、高端条码识别、扫地机器人以及其他边缘计算的新兴市场机会，公司启动了 X3000 芯片的研发。针对各类硬件产品智能化需求，公司启动了 AI MCU 芯片研发，4Q25 已回片。

存储芯片收入 1Q26 同比增长 53.63%，布局多款新工艺产品。25 年存储芯片景气度逐步回升营收 29.11 亿元 (YoY+12.43%)，1Q26 存储价格加速上行，收入同比增长 53.63%。公司进行了部分 SRAM 产品的研发并送样；部分 20nm、18nm、16nm 的 DRAM 芯片完成了产品测试和量产工作，基于新制程的 8Gb DDR4、8Gb LPDDR4 以及 16Gb LPDDR4 等产品陆续进入批量生产阶段，有望大幅提高公司 DRAM 产品线市场竞争力，LPDDR5 产品持续研发中。此外，公司进行了不同容量和种类的 Flash 产品开发，并加大对大容量 NOR Flash 产品的研发，2Gb 车规级 NOR Flash 产品已量产。

模拟与互联芯片 1Q26 同比增长 11.02%，产品矩阵持续丰富。25 年公司模拟与互联芯片实现营收 5.06 亿元 (YoY+7.24%)，1Q26 保持增长。公司车规级、工业级等高品质 LED 驱动芯片产品线持续丰富，针对客户降本诉求公司将 LED 驱动、LIN、CAN、MCU 等单元整合为多功能集成 Combo 芯片并加速推广；此外，公司针对新能源汽车的 BMS 芯片进行了研发。

投资建议：我们看好公司作为国内计算+存储+模拟芯片设计龙头多维发展的中长期增长空间，由于市场景气度修复高于我们此前预期，基于公司 25 年与 26 年一季度情况，下调费用率并上调毛利率预期，预计 26-28 年归母净利润为 8.89/10.06/11.1 亿元 (前值 26-27 年：6.15/7.64 亿元)，对应 26-28 年 PE 分别为 67.3/59.5/53.9 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：下游需求不及预期，产品迭代不及预期。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,213	4,741	6,422	7,373	8,362
(+/-%)	-7.0%	12.5%	35.5%	14.8%	13.4%
净利润(百万元)	366	376	889	1006	1110
(+/-%)	-31.8%	2.7%	136.3%	13.1%	10.3%
每股收益(元)	0.76	0.78	1.85	2.09	2.30
EBIT Margin	8.3%	6.4%	14.3%	14.3%	14.1%
净资产收益率 (ROE)	3.0%	3.0%	6.7%	7.1%	7.4%
市盈率 (PE)	163.3	159.3	67.3	59.5	53.9
EV/EBITDA	115.1	127.9	61.2	53.4	47.9
市净率 (PB)	4.96	4.81	4.52	4.24	3.97

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电子·半导体

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

证券分析师：张大为

021-61761072

zhangdawei1@guosen.com.cn

S0980524100002

证券分析师：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

S0980524090005

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

证券分析师：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

S0980525080004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	124.18 元
总市值/流通市值	59922/52226 百万元
52 周最高价/最低价	151.98/62.50 元
近 3 个月日均成交额	2924.55 百万元

市场走势



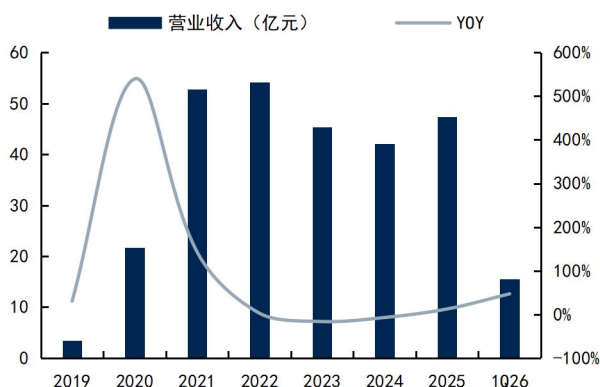
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《北京君正 (300223.SZ) -1Q25 收入同环比增长，计算、存储与模拟多维发展》——2025-05-05

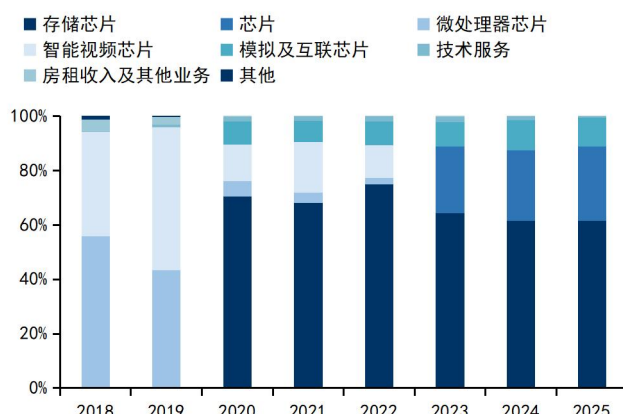
《北京君正 (300223.SZ) -计算芯片显著成长，静待行业市场复苏》——2024-05-09

图1: 公司营业收入及增速 (亿元、%)



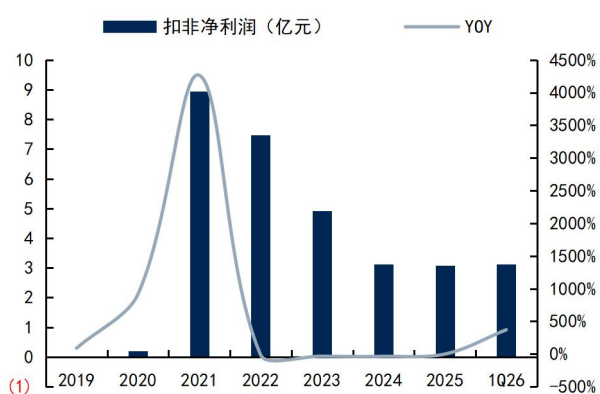
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司营收结构



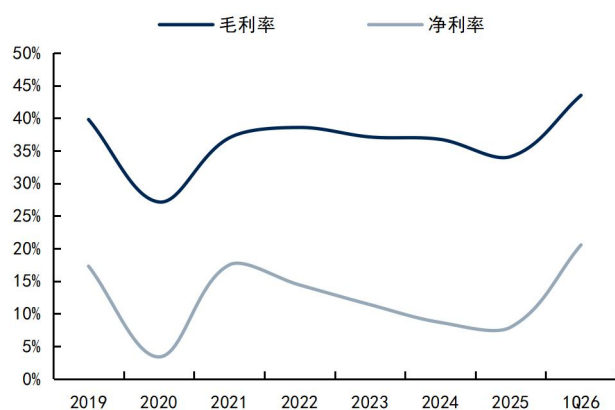
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司扣非净利润及增速 (亿元、%)



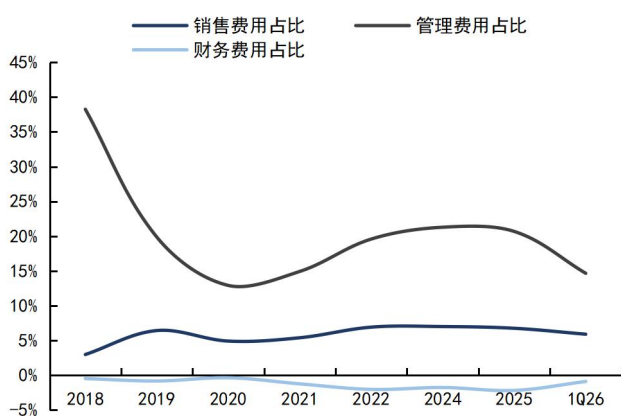
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季度毛利率与净利率变化 (亿元)



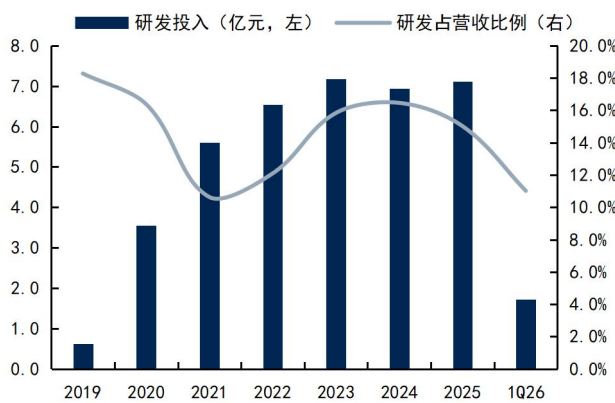
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 公司费用率情况 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 公司近五年研发投入及占营收比例 (亿元、%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	3717	4092	4052	4216	4457	营业收入	4213	4741	6422	7373	8362
应收款项	676	472	640	735	833	营业成本	2665	3125	3780	4440	5136
存货净额	2672	2975	3619	4252	4920	营业税金及附加	9	13	15	18	21
其他流动资产	984	1155	1248	1301	1357	销售费用	295	320	377	395	431
流动资产合计	8048	8693	9558	10504	11567	管理费用	215	268	318	348	377
固定资产	469	472	514	546	567	研发费用	681	712	1015	1115	1215
无形资产及其他	554	467	553	638	724	财务费用	(75)	(104)	(101)	(103)	(108)
其他长期资产	3855	3940	3940	3940	3940	投资收益	25	33	27	28	29
长期股权投资	1	1	1	1	1	资产减值及公允价值变动	(71)	(71)	(86)	(102)	(118)
资产总计	12927	13573	14565	15629	16798	其他	32	45	26	28	28
短期借款及交易性金融负债	10	8	10	10	9	营业利润	409	415	985	1114	1230
应付款项	434	599	729	856	991	营业外净收支	1	(1)	0	0	(0)
其他流动负债	294	393	487	565	648	利润总额	410	414	985	1115	1230
流动负债合计	738	1000	1226	1431	1648	所得税费用	46	38	99	111	123
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(2)	(1)	(2)	(2)	(3)
其他长期负债	106	84	75	57	41	归属于母公司净利润	366	376	889	1006	1110
长期负债合计	106	84	75	57	41	现金流量表 (百万元)					
负债合计	844	1084	1301	1488	1689	净利润	364	375	887	1003	1107
少数股东权益	29	40	40	40	40	资产减值准备	74	73	89	104	121
股东权益	12054	12449	13224	14101	15068	折旧摊销	179	174	82	91	101
负债和股东权益总计	12927	13573	14565	15629	16798	公允价值变动损失	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
关键财务与估值指标						财务费用	19	(17)	(101)	(103)	(108)
每股收益	0.76	0.78	1.85	2.09	2.30	营运资本变动	(335)	(14)	(687)	(592)	(618)
每股红利	0.20	0.10	0.24	0.27	0.29	其它	64	33	13	(1)	(13)
每股净资产	25.03	25.80	27.46	29.28	31.29	经营活动现金流	363	623	279	500	587
ROIC	4%	3%	7%	8%	8%	资本开支	(113)	(97)	(209)	(209)	(206)
ROE	3%	3%	7%	7%	7%	其它投资现金流	(300)	(137)	0	0	0
毛利率	37%	34%	41%	40%	39%	投资活动现金流	(413)	(234)	(209)	(209)	(206)
EBIT Margin	8%	6%	14%	14%	14%	权益性融资	0	70	0	0	0
EBITDA Margin	13%	10%	16%	16%	15%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	-7%	13%	35%	15%	13%	支付股利、利息	(96)	(48)	(112)	(126)	(139)
净利润增长率	-32%	3%	136%	13%	10%	其它融资现金流	(10)	(29)	2	(1)	(0)
资产负债率	7%	8%	9%	10%	10%	融资活动现金流	(107)	(7)	(110)	(127)	(140)
息率	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	现金净变动	(213)	375	(40)	164	241
P/E	163.3	159.3	67.3	59.5	53.9	货币资金的期初余额	3925	3712	4087	4047	4211
P/B	5.0	4.8	4.5	4.2	4.0	货币资金的期末余额	3712	4087	4047	4211	4452
EV/EBITDA	115.1	127.9	61.2	53.4	47.9	企业自由现金流	40	338	11	241	340
						权益自由现金流	29	309	104	333	437

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032