

公司点评 (R3)

北京君正 (300223.SZ)

电子 | 半导体

业绩高速增长, “存储+计算+模拟”多维发展

北京君正(300223.SZ)2025 年报及 2026 年一季报点评

2026 年 04 月 30 日

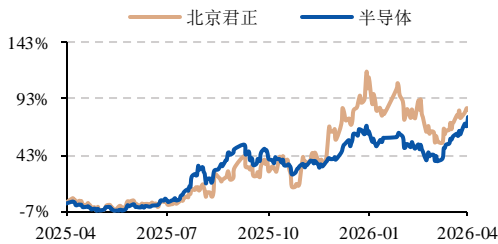
评级 买入

评级变动 首次

交易数据

当前价格 (元)	124.18
52 周价格区间 (元)	62.99-147.50
总市值 (百万)	59921.91
流通市值 (百万)	52226.46
总股本 (万股)	48254.07
流通股 (万股)	42057.06

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
北京君正	12.43	-13.64	86.29
半导体	23.77	7.85	79.33

周剑 分析师

执业证书编号:S0530525090001
zhoujian64@hncshasing.com

相关报告

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	42.13	47.41	65.48	77.79	89.13
归母净利润(亿元)	3.66	3.76	14.29	16.31	18.54
每股收益(元)	0.76	0.78	2.96	3.38	3.84
每股净资产(元)	24.98	25.80	28.54	31.72	35.36
P/E	163.63	159.27	41.94	36.74	32.32
P/B	4.97	4.81	4.35	3.91	3.51

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报, 2025 年实现营收 47.41 亿元 (yoy+12.54%); 实现归母净利润 3.76 亿元 (yoy+2.74%); 实现扣非归母净利润 3.09 亿元 (yoy-0.93%)。2026Q1, 公司实现营收 15.6 亿元 (yoy+47.12%, qoq+19.57%); 实现归母净利润 3.19 亿元 (yoy+331.61%, qoq+164.75%); 实现扣非归母净利润 3.12 亿元 (yoy+370.58%, qoq+189.77%)。
- **汽车与 AI 需求共振共驱业绩成长。** 2025 年, 汽车、工业等行业市场需求逐渐复苏, 存储芯片产业链各环节库存状况逐渐恢复至正常水平, 公司存储芯片产品各季度均实现了同比和环比的增长; 消费电子市场总体呈现增长态势, 公司在智能物联网领域的需求快速增长, 在智能安防领域市场销售总体趋势向上; 随着公司模拟芯片推出更多品类的产品, 公司模拟芯片销售收入也保持平稳增长趋势。同时, 在 AI 应用的快速迭代和普及以及全球 AI 基础设施的大力投入下, DRAM 市场供求形势发生结构性变化, 致使存储超级周期爆发, 存储芯片供应日趋紧张, 价格不断上涨, 从而使得公司 2025 年第四季度存储芯片和计算芯片需求同比增长幅度有所提高。2026Q1, 受益存储行业周期持续上行, 公司存储芯片和计算芯片产品线销售收入同比实现强劲增长, 模拟与互联芯片市场销售继续保持平稳增长态势, 公司总体营业收入延续同比增长。分业务来看: 1) 存储芯片营收 10.18 亿元 (yoy+53.63%), 毛利率 38.89%; 2) 计算芯片营收 4.03 亿元 (yoy+49.09%), 毛利率 51.90%; 3) 模拟及互联芯片营收 1.32 亿元 (yoy+11.02%), 毛利率 50.88%。
- **持续推进新产品新技术及市场布局, 成长空间进一步打开。** 1) **存储芯片:** 公司存储芯片分为 SRAM、DRAM 和 Flash 三大类别, 主要面向汽车、工业、医疗等行业市场及高端消费类市场。报告期内, 公司进行了部分 SRAM 产品的研发, 并对相关产品进行了客户送样; 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 8GbDDR4、8GbLPDDR4 以及 16GbLPDDR4 等产品陆续进

入批量生产阶段；启动 LPDDR5 产品研发，以满足汽车市场在域控、座舱等领域需求；加大对大容量 NORFlash 产品的研发，其中 2Gb 车规级 NORFlash 产品已量产。2) **计算芯片**：报告期内，公司完成了面向安防监控领域支持 H.265 硬件编码的视频处理器 T33 的研发、投片与量产工作，完成了 T32 升级版本的投片工作以及面向泛视觉领域的 C 系列产品的新一版 MPW 流片；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趋势，启动 AIMCU 芯片产品研发，产品样品于 2025 年四季度回片。3) **模拟与互联产品线**：报告期内，公司进行了多类 LED 驱动芯片研发和投片等工作，并推出车规级音频功放芯片、低功耗高性能矩阵 LED 驱动芯片、高亮度 40*9 矩阵 LED 驱动芯片、高边线性 LED 驱动芯片、车规级 6A 同步降压恒压芯片等多款模拟产品；将 LED 驱动、LIN、CAN、MCU 等单元整合为多功能集成的 Combo 芯片，以帮助客户降低综合成本，简化设计；针对新能源汽车的发展需求，进行 BMS 芯片的研发。

➤ **投资建议**：公司主营业务为集成电路芯片的研发、设计与销售，专注于存储芯片、计算芯片、模拟与互联芯片三大领域，面向汽车电子、工业医疗、通讯设备及智能物联网等市场提供核心芯片解决方案。公司主要产品涵盖 DRAM、SRAM、NOR Flash 等存储芯片，基于 MIPS 及自研 RISC-V 架构的 SoC 计算芯片，以及 LED 驱动、GreenPHY、LIN/CAN 等模拟与互联芯片。公司通过持续加大研发投入，全力推进核心技术的自主创新与产品迭代，基于自研的嵌入式 CPU、神经网络处理器（NPU）、AI 算法、高性能存储器设计等核心技术，成功打造了从端侧 AI 视觉 SoC 到车规级高可靠存储的多元化产品矩阵。公司产品已成功导入海康威视、大华股份等安防龙头，以及全球主流 Tier1 汽车供应商与车厂，并凭借面向 AI 应用的 3D DRAM 研发布局，持续巩固行业地位。凭借在嵌入式 CPU 领域的深厚积累、RISC-V 架构的自主可控先发优势以及“存储+计算+模拟”战略的协同效应，公司有望充分受益于端侧 AI 算力需求爆发、汽车智能化升级以及国产化替代加速的结构性机遇。我们看好公司 AI 浪潮下技术领先、产品稀缺性及全球化市场布局的核心卡位优势，预计随着 3D DRAM、AIMCU 及高端 SoC 芯片等新品的陆续放量，公司盈利能力有望持续提升，未来成长可期。预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 14.29 亿元、16.31 亿元、18.54 亿元，EPS 分别为 2.96 元、3.38 元、3.84 元，对应 PE 分别为 42X、37X、32X。首次覆盖，给予“买入”评级。

➤ **风险提示**：需求不及预期，市场竞争加剧，新品研发不及预期等

报表预测(单位:百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	主要指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,212.63	4,741.01	6,548.22	7,778.85	8,913.15	营业收入	4,212.63	4,741.01	6,548.22	7,778.85	8,913.15
减:营业成本	2,665.36	3,124.97	3,559.22	4,246.56	4,876.68	增长率(%)	-7.03	12.54	38.12	18.79	14.58
营业税金及附加	8.61	13.13	15.95	19.30	22.41	归属母公司股东净利润	366.20	376.23	1,428.60	1,631.04	1,853.90
营业费用	294.60	319.83	376.52	452.73	505.38	增长率(%)	-31.84	2.74	279.72	14.17	13.66
管理费用	215.17	268.14	240.97	327.49	365.44	每股收益(EPS)	0.76	0.78	2.96	3.38	3.84
研发费用	681.34	712.03	772.69	902.35	1,059.77	每股股利(DPS)	0.10	0.00	0.22	0.20	0.21
财务费用	-74.75	-103.89	-15.31	-18.33	-22.56	每股经营现金流	0.73	1.27	1.48	2.25	2.88
减值损失	-74.14	-73.47	-106.71	-126.38	-143.85	销售毛利率	0.37	0.34	0.46	0.45	0.45
加:投资收益	25.24	33.20	28.55	29.55	29.82	销售净利率	0.09	0.08	0.22	0.21	0.21
公允价值变动损益	2.72	2.52	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.03	0.03	0.10	0.11	0.11
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.04	0.03	0.19	0.19	0.21
营业利润	408.53	414.51	1,558.60	1,791.77	2,032.38	市盈率(P/E)	163.63	159.27	41.94	36.74	32.32
加:其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	4.97	4.81	4.35	3.91	3.51
利润总额	409.96	413.68	1,558.78	1,791.82	2,032.32	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减:所得税	45.77	38.35	144.30	171.65	191.46	主要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	364.20	375.33	1,414.47	1,620.17	1,840.87	收益率					
减:少数股东损益	-2.00	-0.90	-14.12	-10.86	-13.03	毛利率	36.73%	34.09%	45.65%	45.41%	45.29%
归属母公司股东净利润	366.20	376.23	1,428.60	1,631.04	1,853.90	三费/销售收入	13.88%	14.59%	9.66%	10.27%	10.02%
资产负债表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	EBIT/销售收入	7.96%	6.53%	23.57%	22.80%	22.55%
货币资金	3,716.65	4,091.64	4,750.19	5,792.96	7,140.78	EBITDA/销售收入	12.22%	10.21%	26.09%	24.94%	24.43%
交易性金融资产	757.74	899.70	899.70	899.70	899.70	销售净利率	8.65%	7.92%	21.60%	20.83%	20.65%
应收和预付款项	480.74	628.32	797.74	965.42	1,111.92	资产获利率					
其他应收款(合计)	284.82	1.66	217.14	217.53	223.67	ROE	3.04%	3.02%	10.37%	10.66%	10.87%
存货	2,672.02	2,974.65	3,383.91	4,075.66	4,659.38	ROA	2.83%	2.77%	9.55%	9.76%	9.94%
其他流动资产	136.50	97.39	161.28	191.06	213.15	ROIC	3.89%	3.44%	18.95%	19.49%	20.62%
长期股权投资	0.59	0.84	0.70	0.66	0.63	资本结构					
金融资产投资	547.52	648.17	648.17	648.17	648.17	资产负债率	6.53%	7.99%	7.78%	8.30%	8.51%
投资性房地产	83.49	83.17	72.12	61.07	50.02	投资资本/总资产	57.99%	54.02%	54.55%	52.45%	49.70%
固定资产和在建工程	491.63	488.89	413.56	337.98	262.14	带息债务/总负债	1.61%	0.86%	0.60%	0.34%	0.16%
无形资产和开发支出	3,617.88	3,512.20	3,433.30	3,353.38	3,272.41	流动比率	10.90	8.69	9.44	9.29	9.44
其他非流动资产	137.39	146.57	183.58	165.08	168.16	速动比率	6.98	5.46	6.00	5.86	6.05
资产总计	12,926.95	13,573.21	14,961.40	16,708.67	18,650.15	股利支付率	13.15%	0.00%	7.37%	5.88%	5.40%
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	86.85%	100.00%	92.63%	94.12%	94.60%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	659.25	873.74	935.66	1,129.01	1,302.85	总资产周转率	0.33	0.35	0.44	0.47	0.48
长期借款	13.62	9.34	6.97	4.68	2.50	固定资产周转率	8.59	9.89	16.15	23.46	34.64
其他负债	171.16	201.21	220.70	252.58	281.56	应收账款周转率	10.84	10.16	10.55	10.46	10.44
负债合计	844.03	1,084.29	1,163.32	1,386.28	1,586.92	存货周转率	1.00	1.05	1.05	1.04	1.05
股本	481.57	482.54	482.54	482.54	482.54	估值指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本公积	8,896.58	9,008.27	9,008.27	9,008.27	9,008.27	EBIT	335.21	309.79	1,543.47	1,773.48	2,009.76
留存收益	2,675.78	2,958.05	4,281.34	5,816.51	7,570.38	EBITDA	514.58	483.82	1,708.74	1,940.05	2,177.61
归属母公司股东权益	12,053.93	12,448.86	13,772.15	15,307.32	17,061.19	NOPLAT	294.09	257.64	1,389.46	1,590.82	1,806.81
少数股东权益	28.99	40.06	25.93	15.07	2.04	归母净利润	366.20	376.23	1,428.60	1,631.04	1,853.90
股东权益合计	12,082.91	12,488.92	13,798.08	15,322.39	17,063.23	EPS	0.76	0.78	2.96	3.38	3.84
负债和股东权益合计	12,926.95	13,573.21	14,961.40	16,708.67	18,650.15	BPS	24.98	25.80	28.54	31.72	35.36
现金流量表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	PE	163.63	159.27	41.94	36.74	32.32
经营性现金净流量	351.76	611.98	716.40	1,085.56	1,389.14	PEG	-5.14	58.19	0.15	2.59	2.37
投资性现金净流量	-413.20	-233.66	34.53	37.02	38.33	PB	4.97	4.81	4.35	3.91	3.51
筹资性现金净流量	-106.81	-7.25	-92.37	-79.81	-79.65	PS	14.22	12.64	9.15	7.70	6.72
现金流量净额	-224.48	364.66	658.55	1,042.77	1,347.82	PCF	170.35	97.91	83.64	55.20	43.14

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本报告风险等级定为 R3，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R3 级（含 R3 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

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。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本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，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和個人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 楼

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438