



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	103.55
总股本/流通股本(亿股)	5.15 / 4.23
总市值/流通市值(亿元)	533 / 438
52周内最高/最低价	279.44 / 76.35
资产负债率(%)	8.0%
市盈率	132.71
第一大股东	刘强

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

君正股份(300223)

新产品+产能+制程提升，DRAM 持续高景气

● 投资要点

DDR4、LPDDR4 占比快速提升，新制程贡献显著。2026H1，公司存储芯片工艺制程的升级以及 AI 快速发展带来的新增市场需求，使客户对公司产品的需求大幅增长，同时受存储大周期的推动，公司部分存储产品价格上涨，存储芯片产品线实现营收 26.32 亿元，同比+90.08%。收入结构看，DRAM 占比 50+%，Flash 占比 30+%，剩下为 SRAM。公司持续进行新产品的研发和推广，基于新制程的 DRAM 产品自推向市场以来，受到客户的高度认可，产品需求旺盛，也带动了 DRAM 产品的收入增长。就 DRAM 具体而言，DDR4、LPDDR4 原来占比较小，2026Q1 DDR4、LPDDR4 在整体 DRAM 占比大概 40%出头，2026Q2 占比超过 50%，而且持续增长，其中 LPDDR4 占比更高，另外，LPDDR4 的收入贡献主要为新制程贡献。

存储+计算+模拟研拓并举，汽车、AIoT 等市场持续成长。公司持续推进市场推广与客户拓展，深耕汽车、工业、医疗等核心赛道，存储、计算、模拟及互联多产品线协同发力：存储端受益端侧 AI 需求上行，DRAM 随调价周期毛利率改善，新制程 DRAM、替代需求带动 SRAM 放量，NOR Flash 在 AI 服务器、光模块需求拉动下增长，并布局大容量产品与 2D NAND；计算芯片受益行业缺货涨价实现收入高增，AOV、IPC、智能视觉 SoC、嵌入式 MPU、AI MCU 等产品覆盖智能安防、泛视觉、AIoT、工业家居等场景，海内外市场同步拓展；模拟芯片以 LED 照明驱动为核心，车载驱动产品矩阵完善，依托产品竞争力实现收入增长，毛利率保持稳健，后续存在调价空间；车规互联芯片 LIN、CAN、GreenPHY 持续推进客户验证与导入，多家 Tier1 厂商落地相关方案。公司紧抓存储周期与 AI 硬件渗透机遇，持续研发迭代新产品、导入优质长协客户，多品类芯片在汽车、AI 相关新兴市场稳步突破，为后续份额提升筑牢基础。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 95/130/160 亿元，归母净利润 36/42/51 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

产品开发不及集成电路行业技术更新的风险；公司芯片覆盖多领域，重点市场需求变动或带来推广风险；毛利率下降的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4741	9512	13035	16004
增长率(%)	12.54	100.62	37.04	22.78
EBITDA（百万元）	447.41	4174.53	5239.84	6308.01
归属母公司净利润（百万元）	376.23	3609.22	4232.19	5146.78
增长率(%)	2.74	859.32	17.26	21.61
EPS(元/股)	0.73	7.01	8.22	9.99
市盈率（P/E）	141.73	14.77	12.60	10.36
市净率（P/B）	4.28	3.55	2.89	2.36
EV/EBITDA	105.26	11.67	8.88	6.93

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	4741	9512	13035	16004	营业收入	12.5%	100.6%	37.0%	22.8%
营业成本	3125	3802	5589	7062	营业利润	1.5%	872.4%	26.5%	21.6%
税金及附加	13	27	36	45	归属于母公司净利润	2.7%	859.3%	17.3%	21.6%
销售费用	320	428	547	640	获利能力				
管理费用	268	323	482	576	毛利率	34.1%	60.0%	57.1%	55.9%
研发费用	712	904	1238	1488	净利率	7.9%	37.9%	32.5%	32.2%
财务费用	-104	-55	-68	-109	ROE	3.0%	24.0%	22.9%	22.8%
资产减值损失	-73	-100	-150	-150	ROIC	1.9%	23.6%	22.6%	22.3%
营业利润	415	4031	5098	6200	偿债能力				
营业外收入	1	3	3	3	资产负债率	8.0%	8.0%	9.5%	9.4%
营业外支出	2	2	2	2	流动比率	8.69	9.18	8.32	8.82
利润总额	414	4032	5099	6201	营运能力				
所得税	38	423	867	1054	应收账款周转率	11.09	13.85	12.02	11.43
净利润	375	3609	4232	5147	存货周转率	1.11	1.15	1.28	1.22
归母净利润	376	3609	4232	5147	总资产周转率	0.36	0.64	0.71	0.70
每股收益(元)	0.73	7.01	8.22	9.99	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.73	7.01	8.22	9.99
货币资金	4092	4626	6827	9631	每股净资产	24.17	29.18	35.82	43.89
交易性金融资产	900	1470	1470	1470	估值比率				
应收票据及应收账款	471	914	1273	1550	PE	141.73	14.77	12.60	10.36
预付款项	158	160	258	312	PB	4.28	3.55	2.89	2.36
存货	2975	3615	5141	6456	现金流量表				
流动资产合计	8693	11200	15285	19921	净利润	375	3609	4232	5147
固定资产	462	467	463	451	折旧和摊销	185	198	209	217
在建工程	10	8	6	5	营运资本变动	76	-1283	-1417	-1560
无形资产	467	318	276	230	其他	-13	61	123	117
非流动资产合计	4880	5181	5130	5072	经营活动现金流净额	623	2585	3147	3920
资产总计	13573	16380	20416	24993	资本开支	-68	-28	-158	-158
短期借款	0	0	0	0	其他	-165	-988	26	32
应付票据及应付账款	599	674	1031	1277	投资活动现金流净额	-234	-1017	-131	-125
其他流动负债	401	546	806	981	股权融资	70	32	0	0
流动负债合计	1000	1219	1837	2258	债务融资	0	-3	0	0
其他	84	94	94	94	其他	-77	-864	-814	-990
非流动负债合计	84	94	94	94	筹资活动现金流净额	-7	-835	-814	-990
负债合计	1084	1313	1931	2352	现金及现金等价物净增加额	375	538	2201	2805
股本	483	515	515	515					
资本公积金	9008	9008	9008	9008					
未分配利润	2956	5130	7913	11298					
少数股东权益	40	39	39	39					
其他	2	375	1009	1781					
所有者权益合计	12489	15067	18485	22641					
负债和所有者权益总计	13573	16380	20416	24993					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构（含 29 家分公司、29 家营业部），1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048