

# 北京君正 (300223.SZ) 制定“质量回报双提升”行动方案，提振投资者信心

2024年02月28日

——中小盘信息更新

**投资评级：买入（维持）**
**任浪（分析师）**

renlang@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

日期	2024/2/27
当前股价(元)	66.13
一年最高最低(元)	119.88/41.38
总市值(亿元)	318.46
流通市值(亿元)	274.97
总股本(亿股)	4.82
流通股本(亿股)	4.16
近3个月换手率(%)	116.62

## 中小盘研究团队

### ● 发布2023年业绩预告，净利润同比下降

公司发布2023年业绩预告，预计2023年归母净利润4.65-5.57亿，同比减少29.47%-41.13%；预计扣非归母净利为4.23-5.15亿元，同比下降31.02-43.34%。报告期内消费类市场逐步复苏，公司计算芯片实现了较好增长；但存储芯片和模拟互联芯片受车规级和工业市场去库存影响，公司相关产品收入同比下降，因此我们下调盈利预测，预计公司2023-2025年归母净利润分别为5.03（-1.76）/7.58（-2.51）/10.30（-2.82）亿元，对应EPS分别为1.04（-0.37）/1.57（-0.52）/2.14（-0.58）元/股，对应当前股价的PE分别为63.3/42.0/30.9倍，随着公司存储类产品库存改善和消费类市场需求逐步复苏，公司业绩有望持续修复，维持“买入”评级。

### ● 制定“质量回报双提升”行动方案，提振投资者信心

公司积极践行中央政治局会议提出的“要活跃资本市场、提振投资者信心”及国常会指出的“要大力提升上市公司质量和投资价值，要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心”的指导思想，将继续围绕“聚焦主业”、“坚持自主创新”、“强化投资回报”、“提高公司治理水平”、“加强投资者关系管理”等五大举措，把企业的发展愿景融入到国家的发展大局，不断提升公司质量和投资价值，为稳市场、稳信心积极贡献力量。

### ● 围绕“计算+存储+模拟”方向，受益国产替代大势

公司坚持“计算+存储+模拟”的产品战略和全球化发展的市场战略，持续丰富芯片料号和客户数量。计算芯片主要面向消费市场，公司提早布局，把握了安防监控智能视频芯片市场双摄、多摄等机会；存储芯片、模拟芯片业务聚焦汽车类和工业类市场，8G LPDDR4、GreenPHY产品已开始量产；下一代车规级DRAM，不同电压、多路驱动的LED驱动芯片研发正在有序推进。公司在存储芯片赛道优势显著，DDR4和LPDDR4新品研发与量产进展顺利，公司长期重视国内市场，有望充分受益国产替代。

### ● 风险提示：行业竞争激烈、芯片供需格局剧烈变化、研发进度不及预期。

## 相关研究报告

《车规级存储龙头，长期受益国产替代大势——中小盘信息更新》-2023.9.1

《Q1业绩短期承压，长期受益国产替代——中小盘信息更新》-2023.4.25

《存储芯片业绩亮眼，车规级市场未来可期——中小盘信息更新》-2023.4.10

## 财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,274	5,412	4,658	5,564	7,013
YOY(%)	143.1	2.6	-13.9	19.5	26.0
归母净利润(百万元)	926	789	503	758	1,030
YOY(%)	1165.3	-14.8	-36.3	50.7	35.9
毛利率(%)	37.0	38.6	33.8	34.5	34.8
净利率(%)	17.6	14.6	10.8	13.6	14.7
ROE(%)	8.9	6.9	4.3	6.1	7.6
EPS(摊薄/元)	1.92	1.64	1.04	1.57	2.14
P/E(倍)	34.4	40.4	63.3	42.0	30.9
P/B(倍)	3.1	2.8	2.7	2.6	2.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	6130	6795	6634	7154	7805
现金	2919	3401	4987	3603	5049
应收票据及应收账款	661	520	0	0	0
其他应收款	94	102	67	135	119
预付账款	29	54	18	68	40
存货	1419	2304	1149	2935	2183
其他流动资产	1008	414	414	414	414
<b>非流动资产</b>	5205	5627	5560	5780	6079
长期投资	2	2	2	2	1
固定资产	378	367	263	336	458
无形资产	877	804	908	1033	1185
其他非流动资产	3947	4454	4387	4409	4436
<b>资产总计</b>	11335	12422	12193	12935	13884
<b>流动负债</b>	885	1051	361	397	385
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	659	660	0	0	0
其他流动负债	226	391	361	397	385
<b>非流动负债</b>	127	112	112	112	112
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	127	112	112	112	112
<b>负债合计</b>	1012	1163	473	509	497
少数股东权益	22	36	33	28	20
股本	482	482	482	482	482
资本公积	8845	8845	8845	8845	8845
留存收益	1257	1958	2335	2857	3701
归属母公司股东权益	10301	11223	11687	12397	13367
负债和股东权益	11335	12422	12193	12935	13884

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	1083	-76	1561	-1099	1862
净利润	921	779	500	753	1022
折旧摊销	226	243	89	105	131
财务费用	-20	-68	-75	-74	-58
<b>投资损失</b>	-11	-15	-19	-15	-15
营运资金变动	-165	-1277	1065	-1868	783
其他经营现金流	132	263	0	0	-0
投资活动现金流	-690	467	-3	-310	-415
<b>资本支出</b>	223	139	22	326	430
长期投资	-535	556	0	0	0
其他投资现金流	68	50	19	16	15
筹资活动现金流	1206	-78	28	25	-2
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
<b>普通股增加</b>	13	0	0	0	0
<b>资本公积增加</b>	1268	0	0	0	0
<b>其他筹资现金流</b>	-75	-78	28	25	-2
<b>现金净增加额</b>	1505	540	1586	-1384	1446

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	5274	5412	4658	5564	7013
营业成本	3325	3325	3083	3647	4570
营业税金及附加	11	7	20	14	18
营业费用	259	291	322	329	365
管理费用	160	166	182	184	217
研发费用	521	642	671	750	902
财务费用	-20	-68	-75	-74	-58
资产减值损失	-118	-278	0	0	0
其他收益	22	27	34	32	29
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	11	15	19	15	15
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	932	814	507	763	1043
营业外收入	2	1	1	1	1
营业外支出	0	0	2	1	1
<b>利润总额</b>	934	815	507	762	1044
所得税	13	36	6	10	22
<b>净利润</b>	921	779	500	753	1022
少数股东损益	-5	-10	-3	-5	-8
<b>归属母公司净利润</b>	926	789	503	758	1030
EBITDA	1072	956	470	739	1045
EPS(元)	1.92	1.64	1.04	1.57	2.14

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	143.1	2.6	-13.9	19.5	26.0
营业利润(%)	1159.9	-12.7	-37.6	50.3	36.8
归属于母公司净利润(%)	1165.3	-14.8	-36.3	50.7	35.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	37.0	38.6	33.8	34.5	34.8
净利率(%)	17.6	14.6	10.8	13.6	14.7
ROE(%)	8.9	6.9	4.3	6.1	7.6
ROIC(%)	8.1	6.1	3.2	5.0	6.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	8.9	9.4	3.9	3.9	3.6
净负债比率(%)	-28.1	-30.0	-42.4	-28.9	-37.6
流动比率	6.9	6.5	18.4	18.0	20.3
速动比率	5.2	4.2	15.0	10.3	14.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	9.4	9.2	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	6.4	5.0	9.3	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.92	1.64	1.04	1.57	2.14
每股经营现金流(最新摊薄)	2.25	-0.16	3.24	-2.28	3.87
每股净资产(最新摊薄)	21.39	23.31	24.27	25.74	27.76
<b>估值比率</b>					
P/E	34.4	40.4	63.3	42.0	30.9
P/B	3.1	2.8	2.7	2.6	2.4
EV/EBITDA	26.1	29.5	56.4	37.8	25.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn