

2022年12月29日

朱吉翔

H70138@capital.com.tw

目标价(元) 85.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2022/12/28)	71.75
深证成指(2022/12/28)	11010.53
股价 12 个月高/低	136.02/61.85
总发行股数(百万)	481.57
A 股数(百万)	410.17
A 市值(亿元)	294.30
主要股东	北京屹唐盛芯 半导体产业投资中心(有限合伙)(12.57%)
每股净值(元)	23.28
股价/账面净值	3.08
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-9.1 8.6 -45.7

近期评等

2022-05-20 84.96 买进

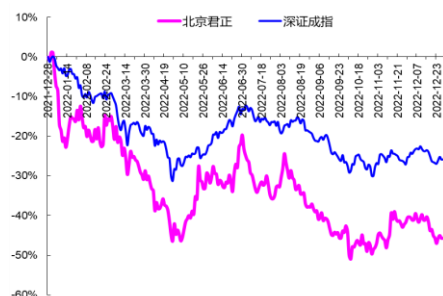
产品组合

存储晶片	68%
智慧视频晶片	19%
类比晶片	8%
微处理晶片	4%
其他	1%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	22.6%
一般法人	1.7%

股价相对大盘走势



北京君正 (300223.SZ)

Buy 买进

汽车存储领域龙头，静待景气修复

结论与建议：

受半导体产业景气下行影响，公司消费类电子相关业务承压，但我们依然长期看好公司未来发展，北京硅成深耕记忆体领域三十余年，高可靠性的 SRAM、DRAM、Flash 等存储晶片产品业务有望充分受益于包括汽车在内的终端市场的快速成长。另外，公司原有智慧视频新品产品也将受益于 IOT、安防需求的增长。长期来看，公司业绩增长空间较大，尽管公司股价较高点修正较多，但目前估值具有安全边际，股价对应 2024 年 PE 仅 25 倍，给予“买进”评级。

■ **车用 IC 需求尚坚挺，IC 行业景气有望 2H23 开始复苏：**相较于疲弱的消费电子市场，车用、工业半导体需求仍然较为强劲，2022 年前三季度中国新能源汽车销量增 109%，并且全球范围内汽车电动化、智能化趋势明显，将确保 2023 年车用 IC 需求旺盛。同时我们预计随着疫情的好转、终端去库存的结束，IC 行业景气有望在 2H23 开始复苏。公司旗下北京硅成深耕记忆体领域三十余年，高可靠性的 SRAM、DRAM、Flash 等存储晶片产品业务有望充分受益于终端市场的快速成长。另外，公司原有智慧视频新品产品也将受益于 IOT、安防需求的增长。整体来看业绩增长空间较大。

■ **3Q22 业绩承压：**1-3Q22 公司实现营收 42.2 亿元，同比增长 11.2%；实现净利润 7.3 亿元，同比增长 15.2%，扣非后净利润 7.2 亿元，同比增长 16.8%。其中，3Q22 公司实现营收 14.2 亿元，同比减少 2.9%，环比增长 1.7%，实现净利润 2.2 亿元，同比减少 21.3%，扣非后净利润 2.2 亿元，同比降 20.2%。受下游需求特别是消费类需求疲弱影响，公司 3Q22 营收增速较明显放缓，同时单季度毛利率较上年同期下降 1.6 个百分点，环比降 3.2 个百分点至 37.7%，导致公司 3Q22 净利润出现下滑。

■ **综合判断，**我们预计 2022-24 年公司实现净利润 9.5 亿元、9.8 亿元和 13.7 亿元，同比分别增长 2%、3%和 40%，EPS 分别 1.96 元、2.03 元和 2.85 元。目前股价对应 2022-2024 年 PE 分别 37 倍、35 倍和 25 倍，公司股价较高点修正较多，目前估值具有安全边际，给予“买进”评级。

■ **风险提示：**疫情影响超预期，下游需求疲弱超出预估；

年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022E	2023E	2024E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	73	926	945	977	1372
同比增减	%	24.74	1165.80	2.00	3.47	40.37
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.15	1.92	1.96	2.03	2.85
同比增减	%	24.74	1165.80	2.00	3.47	40.37
A 股市盈率(P/E)	X	472.55	37.33	36.60	35.37	25.20
股利 (DPS)	RMB 元	0.80	0.90	1.00	1.10	1.20
股息率 (Yield)	%	1.11	1.25	1.39	1.53	1.67

【投资评等說明】

評等	定義
強力買進 (Strong Buy)	潛在上漲空間 $\geq$ 35%
買進 (Buy)	$15\% \leq$ 潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潛在上漲空間 $< 15\%$
中立 (Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	2170	5274	5670	5904	7211
经营成本	1581	3325	3572	3767	4435
营业税金及附加	5	11	10	9	11
销售费用	139	259	253	248	288
管理费用	98	160	170	171	202
财务费用	-18	-20	-12	-6	-15
资产减值损失	0	0	12	12	12
投资收益	17	11	1	1	1
营业利润	74	932	1070	1114	1565
营业外收入	1	2	3	3	3
营业外支出	3	0	2	2	2
利润总额	72	934	1071	1115	1566
所得税	-1	13	129	139	196
少数股东损益	0	-5	-2	-2	-2
归属于母公司所有者的净利润	73	926	945	977	1372

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1399	2919	3423	3428	3761
应收账款	459	658	757	871	1001
存货	1305	1419	1292	1085	835
流动资产合计	3716	6130	9040	14127	23324
长期股权投资	2	2	2	2	2
固定资产	364	378	397	417	438
在建工程	70	112	129	149	179
非流动资产合计	5253	5205	6506	8197	10411
资产总计	8968	11335	15546	22325	33735
流动负债合计	571	885	4622	10941	21543
非流动负债合计	176	127	140	154	170
负债合计	747	1012	4762	11095	21713
少数股东权益	27	22	20	18	16
股东权益合计	8195	10301	10764	11212	12006
负债及股东权益合计	8968	11335	15546	22325	33735

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动产生的现金流量净额	312	1083	699	1055	1138
投资活动产生的现金流量净额	-474	-690	-1795	-2050	-1505
筹资活动产生的现金流量净额	1517	1206	1600	1000	700
现金及现金等价物净增加额	1203	1505	504	5	333

1

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。