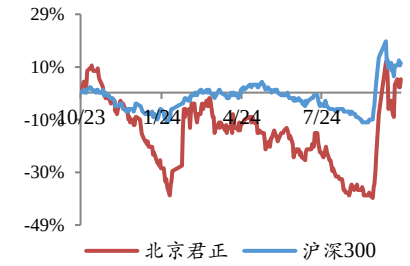
公司经营韧性十足，静待行业市场复苏

投资评级：增持（维持）

报告日期：2024-10-27

收盘价（元）	73.66
近 12 个月最高/最低（元）	89.14/41.38
总股本（百万股）	482
流通股本（百万股）	420
流通股比例（%）	87.13
总市值（亿元）	355
流通市值（亿元）	309

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波
执业证书号：S0010523060001
邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：刘志来
执业证书号：S0010523120005
邮箱：liuzhilai@hazq.com

相关报告

1.消费市场持续修复，行业市场复苏渐行渐近 2024-09-01

2.北京君正：行业需求短期承压，不改公司长期趋势 2024-01-27

3.北京君正：消费需求持续复苏，促进业绩环比改善 2023-11-08

主要观点：

- **事件**

2024 年 10 月 28 日，北京君正公告 2024 年三季度报告，公司前三季度实现收入 32.0 亿元，同比下降 6.4%，前三季度归母净利润 3.0 亿元，同比下降 17.4%，前三季度扣非归母净利润 3.2 亿元，同比下降 8.3%。对应 3Q24 单季度公司实现营业收入 10.9 亿元，同比下降 8.7%，环比下降 0.5%，单季度归母净利润 1.1 亿元，同比下降 26.9%，环比下降 3.0%，单季度扣非归母净利润 1.2 亿元，同比下降 15.2%，环比增长 1.8%。

- **公司经营韧性十足，行业市场复苏渐行渐近**

公司前三季度收入 32.0 亿元，同比下降 6.4%，综合毛利率 37.4%，同比增长 0.7pct；3Q24 单季度收入 10.9 亿元，同比下降 8.7%，环比下降 0.5%，单季度毛利率 37.2%，同比增长 0.1pct，环比下降 0.5pct。分产品线来看。其中：

计算芯片，2024 前三季度收入 8.13 亿元，同比下降 0.3%。分季度来看，1Q24 收入 2.40 亿元（YoY+13.3%），2Q24 收入 2.83 亿元（YoY+8.3%，QoQ+17.6%），**3Q24 收入 2.90 亿元（YoY-15.3%，QoQ+2.4%）**。安防监控等消费类市场未呈现旺季需求特点，公司计算芯片营业收入环比仅实现小幅增长，从而计算芯片前三季度营业收入同比基本持平。

存储芯片，2024 年前三季度收入 19.87 亿元，同比下降 10.5%。分季度来看，1Q24 收入 6.41 亿元（YoY-13.0%），2Q24 收入 6.76 亿元（YoY-11.6%，QoQ+5.5%），**3Q24 收入 6.71 亿元（YoY-6.9%，QoQ-0.8%）**。汽车、工业医疗等行业市场仍较为低迷，行业尚处于调整阶段，总体需求尚未明显复苏，公司存储芯片前三季度营业收入同比有所下降。

模拟与互联芯片，2024 年前三季度收入 3.47 亿元，同比增长 16.5%。分季度来看，1Q24 收入 1.06 亿元（YoY+16.9%），2Q24 收入 1.26 亿元（YoY+29.4%，QoQ+18.6%），**3Q24 收入 1.15 亿元（YoY+4.7%，QoQ-8.7%）**。公司车规模拟芯片持续进行市场推广，新的产品型号不断推出，前三季度模拟与互联芯片营业收入同比有所增长。

北京君正 3Q24 的业绩表现仍未感受到下游市场的复苏，但是从国际模拟大厂 TI 的业绩情况看，非工业市场陆续出现周期性复苏迹象，我们预计北京君正的核心下游市场也有望在未来几个季度中触底回升。

- **投资建议**

我们预计 2024-2026 年归母净利润为 4.4、5.7、6.9 亿元（原预测为 5.0 亿、6.4 亿、8.1 亿），对应 EPS 为 0.92、1.19、1.43 元/股，对应 PE 为 80.1、62.0、51.4 倍，维持公司“增持”评级。

● 风险提示

市场复苏不及预期；产品价格不及预期；费用端控制不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4531	4291	4650	5085
收入同比（%）	-16.3%	-5.3%	8.4%	9.3%
归属母公司净利润	537	443	572	690
净利润同比（%）	-31.9%	-17.6%	29.3%	20.6%
毛利率（%）	37.1%	37.5%	38.6%	38.3%
ROE（%）	4.6%	3.7%	4.5%	5.2%
每股收益（元）	1.12	0.92	1.19	1.43
P/E	57.95	80.13	61.98	51.40
P/B	2.64	2.93	2.80	2.65
EV/EBITDA	41.07	49.72	37.57	32.44

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7583	7994	8787	9747
现金	3927	4594	6108	6860
应收账款	403	417	362	424
其他应收款	284	238	258	282
预付账款	69	54	57	63
存货	2405	2197	1507	1624
其他流动资产	495	494	494	495
非流动资产	5159	4984	4796	4598
长期投资	1	1	1	1
固定资产	451	363	275	187
无形资产	645	555	455	345
其他非流动资产	4062	4065	4065	4065
资产总计	12742	12978	13583	14345
流动负债	785	710	743	815
短期借款	0	0	0	0
应付账款	423	373	397	436
其他流动负债	362	337	346	379
非流动负债	128	122	122	122
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	128	122	122	122
负债合计	913	832	865	937
少数股东权益	38	38	38	38
股本	482	482	482	482
资本公积	8845	8880	8880	8880
留存收益	2465	2746	3318	4008
归属母公司股东权	11791	12107	12680	13370
负债和股东权益	12742	12978	13583	14345

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	558	844	1546	771
净利润	516	443	572	690
折旧摊销	235	238	238	238
财务费用	-33	0	0	0
投资损失	-21	-17	-19	-20
营运资金变动	-204	146	714	-177
其他经营现金流	784	332	-102	907
投资活动现金流	-14	-47	-31	-20
资本支出	-104	-65	-50	-40
长期投资	60	0	0	0
其他投资现金流	29	18	19	20
筹资活动现金流	-33	-97	0	0
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	35	0	0
其他筹资现金流	-33	-132	0	0
现金净增加额	527	667	1515	751

利润表 单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4531	4291	4650	5085
营业成本	2850	2684	2857	3139
营业税金及附加	10	8	9	10
销售费用	313	313	326	331
管理费用	179	193	195	203
财务费用	-93	-108	-92	-122
资产减值损失	-73	-40	-40	-40
公允价值变动收益	3	0	0	0
投资净收益	21	17	19	20
营业利润	545	492	636	767
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	545	492	636	767
所得税	29	49	64	77
净利润	516	443	572	690
少数股东损益	-22	0	0	0
归属母公司净利润	537	443	572	690
EBITDA	663	622	782	883
EPS（元）	1.12	0.92	1.19	1.43

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	-16.3%	-5.3%	8.4%	9.3%
营业利润	-33.1%	-9.7%	29.3%	20.6%
归属于母公司净利	-31.9%	-17.6%	29.3%	20.6%
获利能力				
毛利率（%）	37.1%	37.5%	38.6%	38.3%
净利率（%）	11.9%	10.3%	12.3%	13.6%
ROE（%）	4.6%	3.7%	4.5%	5.2%
ROIC（%）	3.4%	2.8%	3.8%	4.3%
偿债能力				
资产负债率（%）	7.2%	6.4%	6.4%	6.5%
净负债比率（%）	7.7%	6.9%	6.8%	7.0%
流动比率	9.66	11.26	11.82	11.96
速动比率	6.39	7.95	9.59	9.77
营运能力				
总资产周转率	0.36	0.33	0.35	0.36
应收账款周转率	9.86	10.46	11.94	12.95
应付账款周转率	5.27	6.75	7.42	7.54
每股指标（元）				
每股收益	1.12	0.92	1.19	1.43
每股经营现金流薄）	1.16	1.75	3.21	1.60
每股净资产	24.48	25.14	26.33	27.76
估值比率				
P/E	57.95	80.13	61.98	51.40
P/B	2.64	2.93	2.80	2.65
EV/EBITDA	41.07	49.72	37.57	32.44

资料来源：公司公告，华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。