

圣邦股份（300661）：产品升级持续支撑业绩高增长，公司三季度业绩大超预期

——2019年三季度报点评

报告摘要：

事件：公司发布公告称 2019 年前三季度公司营收 5.34 亿元，扣非归母净利润 1.14 亿元，同比增长 74.03%。2019 年第三季度公司营收 2.38 亿元，扣非归母净利润 0.56 亿元，同比增长 108.36%。

- ◆ **国产替代影响持续深化，公司大客户进展顺利。** 贸易战前，国内终端厂商并没有很积极进行模拟芯片的国产化替代。华为事件之后，国内终端厂商加速导入本国模拟芯片零部件。公司凭借领先的技术，较高的产品性能以及不断完备的产品线，在国内大客户中进展迅速。
- ◆ **公司多款高端产品导入，公司业绩弹性不断提升。** 公司技术不断进步，一些研发周期长，高单价，生命周期长的高端模拟产品陆续通过验证，进入大客户产品线。高毛利产品在大客户中的持续放量会对业绩产生长期积极影响。
- ◆ **公司保持高研发投入，不断夯实发展基础。** 公司前三季度研发投入占营收比重保持在 17% 以上，公司产品性能、稳定性以及认可度不断提高。此外，公司积极吸引海内外模拟芯片人才，多位具有丰富经验的海外模拟芯片人才纷纷加入圣邦，使公司研发实力不断提升。
- ◆ **因此，在内外多重因素的作用下，三季度延续了二季度营收利润高增长趋势，** 预计公司全年营收及利润将同比大幅提升。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2019-2021 年营收分别为 7.60、10.50 和 14.92 亿元，归母净利润分别为 1.62 亿元、2.63 亿元、3.90 亿元，EPS 分别为 2.05 元、3.31 元、4.91 元，对应当前股价的 PE 值分别为 91.21x、56.31x、38.00x，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：下游客户需求不及预期；研发投入产出不及预期等。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	531.51	572.39	760.10	1,050.00	1,492.00
增长率(%)	17.60%	7.69%	32.79%	38.14%	42.10%
归母净利润(百万)	93.87	103.69	162.65	263.47	390.42
增长率(%)	16.33%	10.46%	56.86%	61.98%	48.18%
净资产收益率(%)	12.33%	11.83%	15.68%	21.25%	25.39%
每股收益(元)	1.74	1.31	2.05	3.31	4.91
PE	107.25	142.53	91.21	56.31	38.00
PB	14.92	16.93	14.31	11.97	9.65

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

2019年10月29日

强烈推荐/维持

圣邦股份 公司报告

公司简介：

公司是一家专注于高性能模拟集成电路芯片设计及销售的高新企业，产品涵盖信号链和电源管理两大领域，包括运算放大器、比较器、音/视频放大器、模拟开关等，可广泛用于消费类电子、手机与通讯、工业控制、医疗仪器、汽车电子以及可穿戴设备、智能家居等新兴电子产品领域。

未来 3-6 个月重大事项提示：

不适用

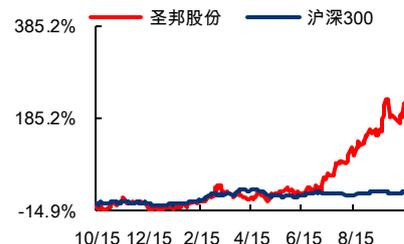
发债及交叉持股介绍：

不适用

交易数据

52 周股价区间(元)	186.54-77.12
总市值(亿元)	192.95
流通市值(亿元)	103.51
总股本/流通 A 股(万股)	10344/5549
流通 B 股/H 股(万股)	/
52 周日均换手率	1.92

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

研究员：刘慧影

010-66444130

liuhy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519040002

研究助理：魏宗

010-66444131

weizong@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119080012

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	905	886	1463	1841	2395	营业收入	532	572	760	1050	1492
货币资金	374	226	456	578	746	营业成本	301	309	394	524	713
应收账款	38	31	95	131	186	营业税金及附加	3	3	5	7	10
其他应收款	1	1	2	2	3	营业费用	37	45	76	105	149
预付款项	0	1	3	6	10	管理费用	86	29	15	21	30
存货	64	105	309	411	559	财务费用	7	-5	1	1	1
其他流动资产	428	522	598	714	890	研发费用	0	93	114	163	239
非流动资产合计	37	177	180	182	184	资产减值损失	8.65	19.91	10.00	90.00	90.00
长期股权投资	0	115	115	115	115	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	11	16	15	14	12	投资净收益	8.41	21.01	10.00	120.00	130.00
无形资产	1	7	7	6	6	加:其他收益	6.96	11.87	11.87	11.87	11.87
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业利润	104	111	166	271	402
资产总计	941	1062	1642	2023	2579	营业外收入	0.07	0.00	20.00	20.00	21.00
流动负债合计	145	139	580	758	1016	营业外支出	0.00	0.00	15.00	15.00	15.00
短期借款	0	0	292	389	532	利润总额	104	111	171	276	408
应付账款	79	51	185	247	336	所得税	10	8	9	12	17
预收款项	0	8	19	38	62	净利润	94	104	163	263	390
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
非流动负债合计	35	47	25	25	25	归属母公司净利润	94	104	163	263	390
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	180	186	605	784	1041	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	17.60%	7.69%	32.79%	38.14%	42.10%
实收资本(或股本)	61	80	80	80	80	营业利润增长	18.83%	7.50%	49.28%	62.97%	48.23%
资本公积	469	494	494	494	494	归属于母公司净利	16.33%	10.46%	56.86%	61.98%	48.18%
未分配利润	224	288	386	544	778	获利能力					
归属母公司股东权益合计	761	876	1037	1240	1538	毛利率(%)	43.43%	45.94%	48.14%	50.11%	52.20%
负债和所有者权益	941	1062	1642	2023	2579	净利率(%)	17.66%	18.12%	21.40%	25.09%	26.17%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	9.97%	9.97%	9.76%	9.90%	13.02%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE(%)	12.33%	11.83%	15.68%	21.25%	25.39%
经营活动现金流	121	84	-42	63	86	偿债能力					
净利润	94	104	163	263	390	资产负债率(%)	19%	17%	37%	39%	40%
折旧摊销	10.17	13.76	3.96	4.65	5.24	流动比率	6.25	6.38	2.52	2.43	2.36
财务费用	7	-5	1	1	1	速动比率	5.81	5.63	1.99	1.89	1.81
应收账款减少	-1	7	-64	-36	-55	营运能力					
预收帐款增加	0	8	11	19	24	总资产周转率	0.80	0.57	0.56	0.57	0.65
投资活动现金流	-425	-225	-2	28	38	应收账款周转率	14	17	12	9	9
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	7.61	8.79	6.43	4.86	5.13
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	8	21	10	120	130	每股收益(最新摊薄)	1.74	1.31	2.05	3.31	4.91
筹资活动现金流	435	-11	274	31	44	每股净现金流(最新摊薄)	2.15	-1.91	2.89	1.53	2.12
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	12.50	11.02	13.04	15.59	19.34
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	16	19	0	0	0	P/E	107.25	142.53	91.21	56.31	38.00
资本公积增加	421	25	0	0	0	P/B	14.92	16.93	14.31	11.97	9.65
现金净增加额	131	-152	230	121	169	EV/EBITDA	94.93	130.49	86.84	53.54	36.17

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司	圣邦股份（300661）：大客户进展顺利叠加下游需求改善，转型期将延续高增长逻辑	2019-04-26
公司	圣邦股份（300661）：新产品与高端客户双双加码，转型期增长放缓不影响长期增长	2019-01-15
公司	圣邦股份三季度业绩点评：产品客户进展顺利，加速增长可期	2018-10-30
公司	圣邦股份（300661）：研发不断加码，模拟龙头起航	2018-08-22

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘慧影

4 年证券从业经验，曾在纽约一家对冲基金任 TMT 研究员，2017 年 1 月加入东兴证券从事电子研究。

研究助理简介

魏宗

中国人民大学金融学硕士，2019 年加入东兴证券，从事电子行业方面的研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。