

模拟 IC 产品拓展顺利，业绩创历史新高 买入（维持）

2020 年 07 月 16 日

证券分析师 王平阳

执业证号：S0600519060001

021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

| 盈利预测与估值 | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 (百万元) | 792 | 1,152 | 1,623 | 2,214 |
| 同比 (%) | 38.5% | 45.4% | 40.9% | 36.4% |
| 归母净利润 (百万元) | 176 | 223 | 331 | 516 |
| 同比 (%) | 69.8% | 26.4% | 48.7% | 56.1% |
| 每股收益 (元/股) | 1.13 | 1.43 | 2.13 | 3.32 |
| P/E (倍) | 201.31 | 238.88 | 160.66 | 102.93 |

公告：公司发布 2020 年半年度业绩预告，公司 2020 年 H1 归母净利润 0.93-1.09 亿元，同比增长 55%-80%，其中，2020 年 Q2 归母净利润 6313.21-7820.83 万元，同比增长 42%-76%。

投资要点

- **模拟 IC 业务稳步拓展，业绩创历史新高：公司 2020 年 H1 归母净利润同比增长 55%-80%，其中，2020 年 Q2 归母净利润同比增长 42%-76%，业绩创历史新高。**主要得益于公司在电源管理和信号链等领域积极拓展业务，产品出货量持续增长，带动公司业绩实现高速增长。
- **大力投入自主创新，模拟 IC 品类和应用进一步丰富：**公司在高性能、高品质模拟 IC 领域持续开拓，产品线不断丰富，目前可提供 16 大类 1400 余种模拟 IC 产品，相关产品广泛应用于消费电子、通讯设备、工业控制、医疗仪器和汽车电子等领域，市场领先地位突出。公司大力投入模拟 IC 的自主研发，2019 年研发费用占营收比重达 16.57%，研发人员占员工总数比例为 65.91%，形成了较强的自主研发和创新实力，产品升级和新品研发稳步推进，近年来公司每年推出约二、三百款新产品，在销产品数量每年增加 20%-30%，应用领域向 5G 通讯、物联网、可穿戴设备等新兴场景不断拓展，市场份额持续提升。
- **横向整合优质资源，提升模拟 IC 核心竞争力：**公司积极开展外延并购推进横向品类扩张，拟以发行股份及支付现金的方式购买钰泰半导体剩余 71.30% 的股权，此外，公司已先后收购大连阿尔法、以受让及增资方式取得上海萍生微电子控股权和以增资方式取得杭州深语微电子控股权。模拟 IC 具有产品线分散和开发周期长的特点，通过横向整合业内优质资源，公司可迅速拓宽产品种类，进一步丰富和完善产品线，满足客户多元化需求，增强市场竞争力，巩固市场龙头地位。
- **受益模拟 IC 需求增长和国产替代进程推进，公司成长空间广阔：**公司在电源管理和信号链模拟 IC 领域的产品竞争力突出，客户拓展稳步推进，相关产品在华为、美的、格力、海康威视等终端厂商的导入品类快速增长，有望充分受益于各类应用对模拟 IC 需求的持续提升。同时，公司作为国内领先的高性能、高品质模拟 IC 厂商，在电源管理和信号链芯片的本土供应链中优势地位明显，有望率先受益于模拟 IC 的国产替代进程，未来的成长空间十分广阔。
- **盈利预测与投资评级：**预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 11.52、16.23、22.14 亿元，同比增长 45.4%、40.9%、36.4%；归母净利润为 2.23、3.31、5.16 亿元，同比增长 26.4%、48.7%、56.1%，实现 EPS 为 1.43、2.13、3.32 元，对应 PE 为 239、161、103 倍。圣邦股份未来业绩的增长动能充足，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

股价走势



市场数据

| | |
|---------------|--------------|
| 收盘价(元) | 342.00 |
| 一年最低/最高价 | 62.65/405.00 |
| 市净率(倍) | 46.07 |
| 流通 A 股市值(百万元) | 34675.38 |

基础数据

| | |
|-------------|--------|
| 每股净资产(元) | 7.42 |
| 资产负债率(%) | 19.02 |
| 总股本(百万股) | 155.43 |
| 流通 A 股(百万股) | 101.39 |

相关研究

- 1、《圣邦股份 (300661)：内生外延双轮驱动，国产替代龙头启航》2020-02-29
- 2、《圣邦股份 (300661)：业绩高速增长，模拟芯片龙头成长空间广阔》2019-08-16
- 3、《圣邦股份 (300661)：内生外延构筑多元化优势，本土模拟芯片龙头再起航》2019-07-30

圣邦股份三大财务预测表

| 资产负债表(百万元) | | | | | 利润表(百万元) | | | | |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| 流动资产 | 1,129 | 1,257 | 1,614 | 2,023 | 营业收入 | 792 | 1,152 | 1,623 | 2,214 |
| 现金 | 255 | 336 | 516 | 830 | 减:营业成本 | 421 | 600 | 833 | 1,109 |
| 应收账款 | 84 | 83 | 152 | 168 | 营业税金及附加 | 5 | 7 | 10 | 14 |
| 存货 | 174 | 223 | 328 | 406 | 营业费用 | 55 | 107 | 135 | 167 |
| 其他流动资产 | 616 | 615 | 618 | 618 | 管理费用 | 32 | 211 | 260 | 332 |
| 非流动资产 | 264 | 296 | 331 | 376 | 财务费用 | -5 | -6 | 2 | -5 |
| 长期股权投资 | 131 | 164 | 198 | 232 | 资产减值损失 | -20 | 12 | 16 | 22 |
| 固定资产 | 38 | 45 | 56 | 67 | 加:投资净收益 | 45 | 37 | 15 | 22 |
| 在建工程 | 0 | 0 | 0 | 0 | 其他收益 | 0 | -1 | -0 | -0 |
| 无形资产 | 7 | 5 | 2 | 2 | 营业利润 | 189 | 257 | 383 | 597 |
| 其他非流动资产 | 89 | 82 | 75 | 75 | 加:营业外净收支 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 资产总计 | 1,393 | 1,553 | 1,945 | 2,399 | 利润总额 | 189 | 257 | 383 | 597 |
| 流动负债 | 227 | 217 | 350 | 363 | 减:所得税费用 | 14 | 36 | 54 | 84 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 少数股东损益 | -1 | -1 | -2 | -3 |
| 应付账款 | 132 | 129 | 233 | 249 | 归属母公司净利润 | 176 | 223 | 331 | 516 |
| 其他流动负债 | 95 | 88 | 118 | 114 | EBIT | 181 | 249 | 370 | 577 |
| 非流动负债 | 45 | 45 | 45 | 45 | EBITDA | 198 | 268 | 394 | 595 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 其他非流动负债 | 45 | 45 | 45 | 45 | 重要财务与估值指标 | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| 负债合计 | 273 | 262 | 396 | 408 | 每股收益(元) | 1.70 | 1.43 | 2.13 | 3.32 |
| 少数股东权益 | 5 | 4 | 2 | -0 | 每股净资产(元) | 10.76 | 8.27 | 9.95 | 12.81 |
| | | | | | 发行在外股份(百万股) | 104 | 155 | 155 | 155 |
| 归属母公司股东权益 | 1,115 | 1,286 | 1,547 | 1,991 | ROIC(%) | 14.8% | 16.4% | 20.3% | 24.7% |
| 负债和股东权益 | 1,393 | 1,553 | 1,945 | 2,399 | ROE(%) | 15.6% | 17.2% | 21.2% | 25.8% |
| | | | | | 毛利率(%) | 46.9% | 47.9% | 48.7% | 49.9% |
| 现金流量表(百万元) | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | 销售净利率(%) | 22.2% | 19.3% | 20.4% | 23.3% |
| 经营活动现金流 | 145 | 141 | 296 | 424 | 资产负债率(%) | 19.6% | 16.9% | 20.3% | 17.0% |
| 投资活动现金流 | -99 | -14 | -44 | -42 | 收入增长率(%) | 38.5% | 45.4% | 40.9% | 36.4% |
| 筹资活动现金流 | -17 | -46 | -72 | -68 | 净利润增长率(%) | 69.8% | 26.4% | 48.7% | 56.1% |
| 现金净增加额 | 30 | 81 | 180 | 314 | P/E | 201.31 | 238.88 | 160.66 | 102.93 |
| 折旧和摊销 | 17 | 20 | 24 | 18 | P/B | 31.77 | 41.33 | 34.36 | 26.70 |
| 资本开支 | 52 | -1 | 0 | 12 | EV/EBITDA | 267.11 | 196.94 | 133.74 | 87.92 |
| 营运资本变动 | -43 | -58 | -44 | -82 | | | | | |

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

