

坚持高研发投入，国产替代前景可期

——圣邦股份(300661)公司点评报告

事件：

公司发布 2020 年 3 季度报告，前 3 季度合计收入 8.63 亿元，同比增长 61.56%；实现归属于母公司股东的净利润 2.07 亿元，同比增长 72.66%。单 3 季度收入 3.97 亿，同比增长 66.7%，归母净利润 1.02 亿，同比增长 71.92%。

点评：

● 三季度业绩大增，下游需求持续提升

公司业绩在预告范围之内，符合预期。公司三季度业绩大增的主要原因在于公司积极拓展业务，产品销量增加，相应的营业收入同比增长所致。受益于 5G、消费电子、汽车电子等领域的驱动，下游需求旺盛。5G 建设方面，截止至 9 月末，我国已累计建设 5G 基站 69 万个，提前完成年初的建设目标，单基站的模拟芯片需求量巨大，伴随着 5G 建设的继续加速，市场规模仍有较大的提升空间；消费电子、汽车电子等领域对模拟芯片的推动作用也非常明显，伴随着 5G 手机渗透率进一步提升、汽车电子持续发展，下游需求将持续提升。

● 模拟芯片龙头，国产替代前景可期

模拟芯片应用广泛，几乎所有电子系统都需要模拟芯片。根据 IC Insights 统计，2016 年模拟芯片市场规模为 494 亿美元，2023 年有望达到 861 亿美元，复合增长率为 8.3%。面对广阔的市场空间，全球模拟芯片排名前十的供应商垄断了 50% 以上的市场份额，国内自给率仅约 1%，意味着国内模拟芯片行业具有广阔的发展空间。在中美贸易摩擦不断、本土科技企业频繁被制裁的背景下，国内下游企业有迫切的希望选择国内的供应商，这也给国内企业带来了历史性的发展机会。圣邦股份作为国内模拟芯片行业的龙头公司，更全面、更多种类的产品布局将为公司带来更多发展机会。

● 坚持高研发投入，保持领先地位

衡量模拟芯片企业竞争力的关键指标之一就是产品覆盖范围与种类数量，公司坚持保持高水平的研发投入，三季度研发投入 1.5 亿元，营收占比超过 17%。目前公司拥有 16 大类超过 1500 款在销售产品，涵盖信号链和电源管理两大领域，产品数量与产品覆盖下游范围遥遥领先于大陆其他企业。伴随着消费电子、通讯设备、工业控制、医疗仪器、汽车电子等下游的快速发展，公司业绩仍有较高的增长空间。

● 投资建议与盈利预测

预计 2020-2022 营收 12.67、17.75、24.31 亿元，归母净利润 3.17、4.24、5.57 亿元，当前市值对应 PE 分别为 125、94、72 倍，维持“增持”评级。

● 风险提示

1) 客户拓展不及预期；2) 国产替代进程不及预期；3) 产品研发不及预期。

增持|维持

当前价： 257.04 元

基本数据

52 周最高/最低价 (元): 394.1 / 191.1

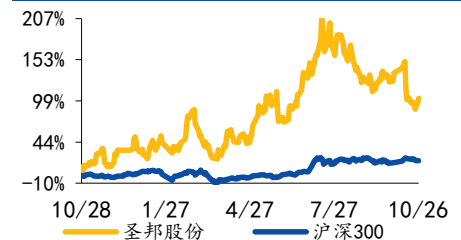
A 股流通股 (百万股): 154.46

A 股总股本 (百万股): 155.99

流通市值 (百万元): 39701.93

总市值 (百万元): 40095.79

过去一年股价走势



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券公司点评-圣邦股份(300661): 内生外延大有可为，国产替代未来可期》2020.08.13

《国元证券公司点评-圣邦股份(300661): 内生外延大有可为，国产替代未来可期》2020.08.07

报告作者

分析师 贺茂飞

执业证书编号 S0020520060001

电话 021-51097188-1937

邮箱 hemaofei@gyzq.com.cn

联系人 刘堃

电话 021-51097188-1952

邮箱 liukun1@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	572.39	792.49	1267.99	1775.19	2431.07
收入同比 (%)	7.69	38.45	60.00	40.00	36.95
归母净利润(百万元)	103.69	176.03	317.69	424.15	556.76
归母净利润同比(%)	10.46	69.76	80.47	33.51	31.27
ROE (%)	11.83	15.78	22.69	24.48	25.72
每股收益 (元)	0.67	1.13	2.04	2.73	3.58
市盈率(P/E)	385.28	226.95	125.75	94.19	71.76

资料来源：Wind,国元证券研究中心

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	885.70	1129.07	1489.49	1912.12	2455.61
现金	225.90	255.43	476.91	739.37	1073.54
应收账款	30.82	83.78	134.04	187.66	256.99
其他应收款	1.14	2.11	3.38	4.73	6.48
预付账款	0.75	1.55	2.32	3.25	4.48
存货	104.60	174.05	260.68	364.96	501.98
其他流动资产	522.49	612.15	612.15	612.15	612.15
非流动资产	176.61	264.40	253.40	242.41	231.95
长期投资	114.80	131.46	131.46	131.46	131.46
固定资产	16.36	37.57	28.69	19.81	10.92
无形资产	7.25	6.72	4.32	1.92	0.06
其他非流动资产	38.19	88.65	88.93	89.22	89.50
资产总计	1062.31	1393.47	1742.89	2154.53	2687.56
流动负债	138.78	227.28	294.70	375.61	481.88
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	51.01	131.78	197.38	276.33	380.07
其他流动负债	87.77	95.50	97.33	99.28	101.81
非流动负债	47.04	45.36	44.69	46.62	45.56
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	47.04	45.36	44.69	46.62	45.56
负债合计	185.82	272.64	339.40	422.23	527.44
少数股东权益	0.00	5.39	3.04	-0.10	-4.23
股本	79.53	103.62	155.43	155.43	155.43
资本公积	494.21	547.84	496.03	496.03	496.03
留存收益	327.75	475.95	741.84	1072.48	1504.41
归属母公司股东权益	876.49	1115.44	1400.46	1732.40	2164.35
负债和股东权益	1062.31	1393.47	1742.89	2154.53	2687.56

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	83.67	144.52	212.85	310.93	412.81
净利润	103.69	174.73	315.34	421.01	552.64
折旧摊销	13.76	16.86	19.07	19.07	19.07
财务费用	-5.43	-5.29	-3.66	-6.08	-9.06
投资损失	-21.01	-45.43	-45.43	-45.43	-45.43
营运资金变动	-48.29	-42.66	-91.96	-103.68	-135.02
其他经营现金流	40.95	46.30	19.50	26.06	30.63
投资活动现金流	-225.01	-98.95	37.65	37.65	37.11
资本支出	23.35	52.04	0.00	0.00	0.00
长期投资	125.66	0.00	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	-75.99	-46.91	37.65	37.65	37.11
筹资活动现金流	-10.52	-17.18	-29.02	-86.12	-115.76
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	18.65	24.09	51.81	0.00	0.00
资本公积增加	25.18	53.63	-51.81	0.00	0.00
其他筹资现金流	-54.35	-94.90	-29.02	-86.12	-115.76
现金净增加额	-147.72	29.53	221.48	262.46	334.17

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	572.39	792.49	1267.99	1775.19	2431.07
营业成本	309.45	420.97	630.52	882.73	1214.14
营业税金及附加	3.32	5.03	8.04	11.26	15.42
营业费用	45.11	55.02	88.03	123.24	168.77
管理费用	28.91	32.31	51.69	72.36	99.10
研发费用	92.66	131.31	210.09	294.13	402.80
财务费用	-5.43	-5.29	-3.66	-6.08	-9.06
资产减值损失	-19.91	-20.43	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	21.01	45.43	45.43	45.43	45.43
营业利润	111.34	188.87	340.93	455.19	597.54
营业外收入	0.00	0.08	0.08	0.08	0.08
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	111.34	188.95	341.01	455.28	597.62
所得税	7.65	14.22	25.67	34.27	44.98
净利润	103.69	174.73	315.34	421.01	552.64
少数股东损益	0.00	-1.30	-2.35	-3.14	-4.12
归属母公司净利润	103.69	176.03	317.69	424.15	556.76
EBITDA	119.67	200.44	356.33	468.18	607.54
EPS (元)	1.30	1.70	2.04	2.73	3.58

主要财务比率

会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入 (%)	7.69	38.45	60.00	40.00	36.95
营业利润 (%)	7.50	69.63	80.51	33.52	31.27
归属母公司净利润 (%)	10.46	69.76	80.47	33.51	31.27
获利能力					
毛利率 (%)	45.94	46.88	50.27	50.27	50.06
净利率 (%)	18.12	22.21	25.05	23.89	22.90
ROE (%)	11.83	15.78	22.69	24.48	25.72
ROIC (%)	17.23	23.00	39.04	47.88	56.67
偿债能力					
资产负债率 (%)	17.49	19.57	19.47	19.60	19.63
净负债比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动比率	6.38	4.97	5.05	5.09	5.10
速动比率	5.41	4.03	3.97	3.90	3.82
营运能力					
总资产周转率	0.57	0.65	0.81	0.91	1.00
应收账款周转率	16.49	13.59	11.41	10.82	10.72
应付账款周转率	4.75	4.61	3.83	3.73	3.70
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.67	1.13	2.04	2.73	3.58
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.54	0.93	1.37	2.00	2.66
每股净资产 (最新摊薄)	5.64	7.18	9.01	11.15	13.93
估值比率					
P/E	385.28	226.95	125.75	94.19	71.76
P/B	45.58	35.82	28.53	23.06	18.46
EV/EBITDA	331.81	198.10	111.44	84.81	65.36

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20% 以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10% 以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20% 之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10% 之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5% 之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10% 以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5% 以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：

www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188