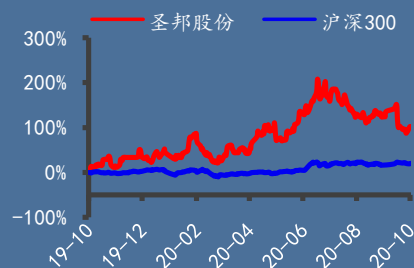


证券研究报告

公司研究——事项点评

圣邦股份（300661.SZ）



资料来源：万得，信达证券研发中心

方竞

fangjing@cindasc.com

S1500520030001

李少青

lishaoqing@cindasc.com

S1500520080004

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

三季度业绩符合预期，近期波动不改长线发展逻辑

2020年10月29日

事件：2020年10月27日，圣邦股份发布2020年三季度报。2020年前三季度，公司实现营收8.63亿元，同比增长61.56%；实现归母净利润2.07亿元，同比增长72.66%；扣非后归母净利润2.04亿元，同比增长78.43%。其中2020年Q3单季度，公司实现营收3.97亿元，同比增长66.70%，环比增长45.70%；归母净利润1.02亿元，同比增长71.92%，环比增长38.07%；扣非净利1.02亿元，同比高增81.49%，环比增长42.53%。整体符合市场预期。

点评：

➤ **公司三季度符合预期，手机业务放量影响毛利表现。**公司2020年Q3单季度实现营收3.97亿元，同比增长66.7%。公司Q2受疫情影响，同比增速略有放缓（YoY +48.48%），进入Q3伴随着全球疫情影响边际改善，下游需求再度回温，公司业绩亦回归高增长主线。

毛利率方面，公司2020年Q3毛利率为49.52%，环比下降3.94个百分点。我们认为主要是因为下半年是消费电子的传统旺季，手机电源芯片业务大力拉货，但相关产品毛利率偏低，一定程度影响了公司整体毛利率表现。**费用方面，**公司三季度期间费用较为稳定，仅有财务费用因汇兑影响略有增加，但由于营收高速增长，期间费用率合计降至22.78%。从而带动公司净利增长，公司2020年Q3单季度实现归母净利润1.02亿，同比增长71.92%，位于前期业绩指引的55%—80%中值偏上，符合市场预期。

➤ **下游需求旺盛，四季度持续拉货保障公司业绩释放。**由于政治因素影响，目前市场较为担心手机业务需求的持续性。但据产业链调研，我们了解到目前半导体下游市场需求极为旺盛。其中三星于7月份对ODM厂商加单，对公司业绩推动显著。而OVM等厂商亦在近期加大拉货力度。

不仅如此，家电、工控、医疗等下游市场亦有抢单趋势，疫情影响消散，行业景气度持续向好，供应链的供不应求态势有望持续至明年Q1，无需担心公司的业绩释放。

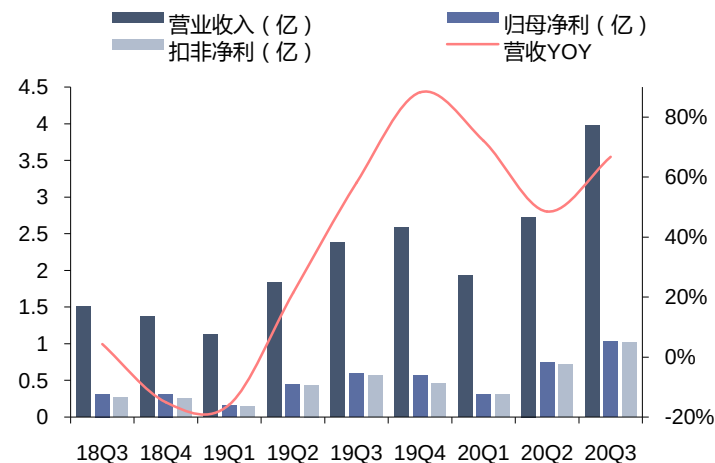
➤ **终止购买资产不影响公司长期发展逻辑。**10月13日，公司发布公告终止发行股份及支付现金购买钰泰半导体71.30%的股权。公司股价表现也受其影响，至10月27日收盘下跌了16.46%。钰泰作为一家在IOT及消费电子领域深耕多年的模拟芯片公司，在过去数年间业绩表现不俗，2019年钰泰实现营收为2.58亿元，净利润8054万元，同比增长在100%以上。我们认为公司此次终止收购钰泰，短期来看，对并表业绩有一定影响；但长期来看，后续还需回归公司自身成长

逻辑，从基本面角度出发，看公司未来成长潜力。

我们认为圣邦股份作为国内模拟芯片龙头，自主研发的在销售产品 1400 余款，涵盖十多个产品类别，每年还在以二三百款的速度增加，历年研发投入的积累将逐渐释放能量。公司下游市场足够宽广，客户群不断壮大，且平台效应显著，未来长期稳定持续增长仍然可期。同时，公司还在积极开拓全新的下游市场，如基站电源、工业仪表用的高精度 ADC、工业数字电源等，望在未来加速贡献业绩增量。

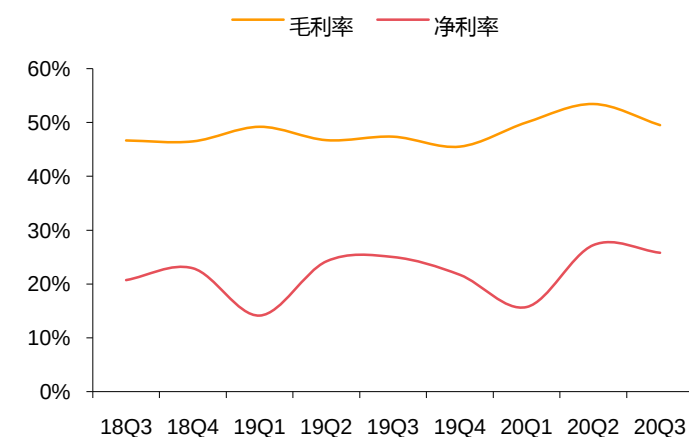
- **投资建议：**圣邦股份是国内模拟芯片龙头企业，公司下游市场广阔，坚持高研发投入不断拓宽护城河。短期看，半导体下游市场需求持续旺盛，公司产品和客户拓展顺利，短期业绩释放无虞；长期看，公司所在模拟芯片行业市场空间广阔，公司历年研发投入积累将逐渐释放能量，进一步打开成长空间。
- **风险因素：**公司客户拓展不及预期；新品研发投入不及预期；疫情持续时间过长，终端需求不及预期。

图 1: 圣邦股份营收及利润表现



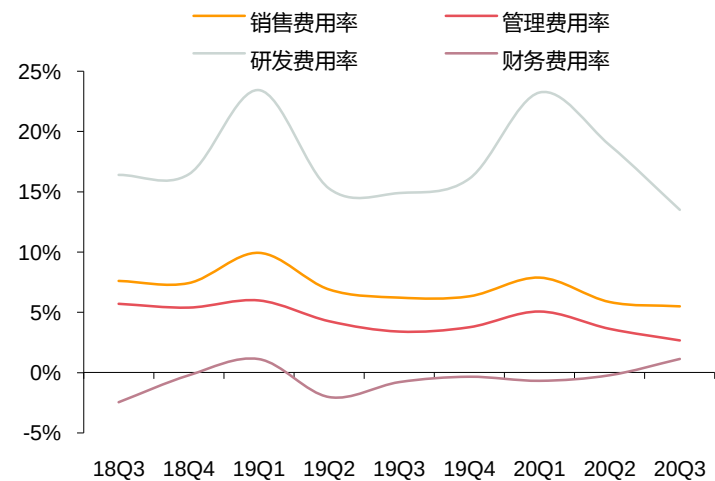
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 圣邦股份利润率表现



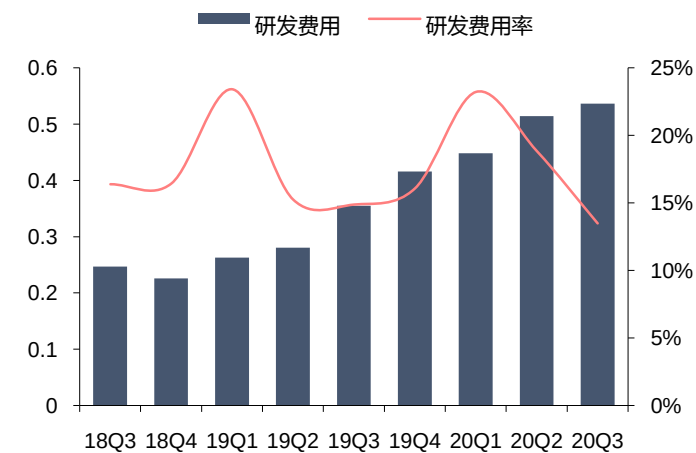
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 圣邦股份期间费用率情况



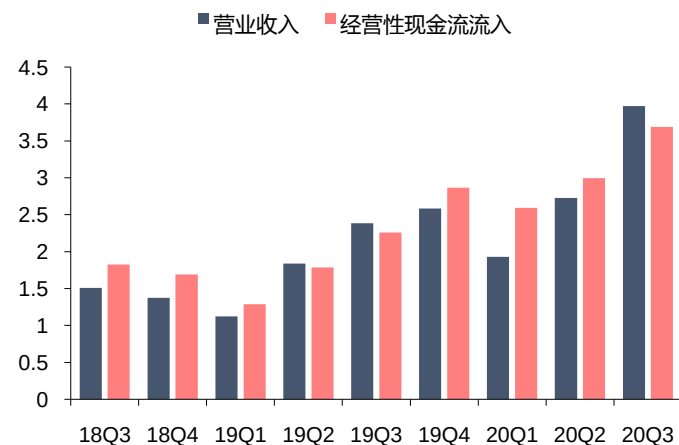
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4: 圣邦股份研发费用情况 (亿元)



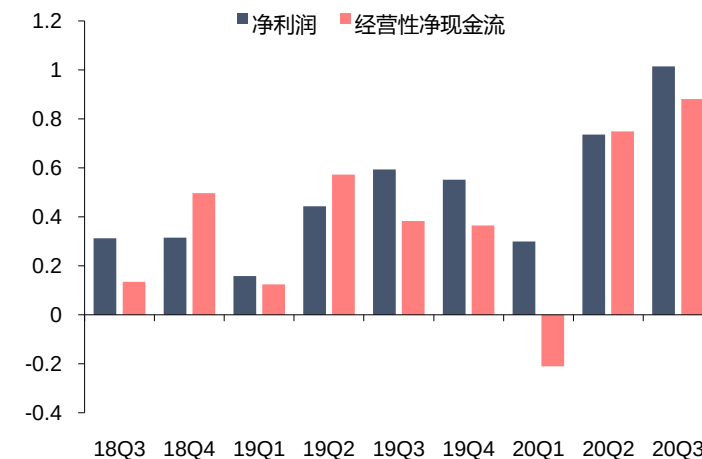
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 圣邦股份营收与经营性现金流入 (亿元)



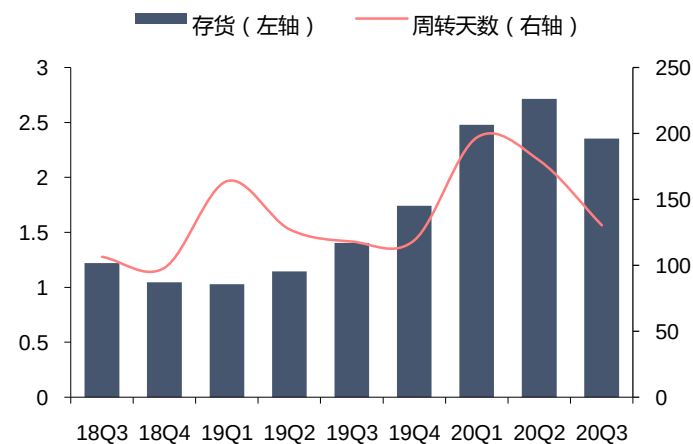
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 圣邦股份净利润与经营性净现金流 (亿元)



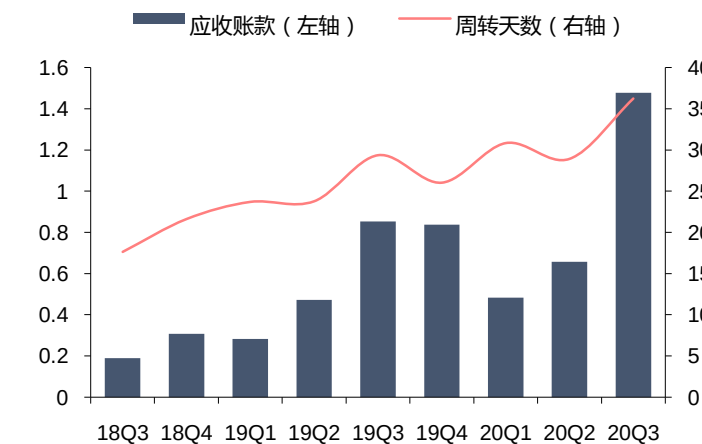
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 圣邦股份存货情况 (亿元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8: 圣邦股份应收账款情况 (亿元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

研究团队简介

方竞，西安电子科技大学本硕连读，近5年半导体行业从业经验，有德州仪器等外企海外工作经历，熟悉半导体及消费电子产业链。同时还是国内知名半导体创业孵化平台 IC 咖啡的发起人，曾协助多家半导体公司早期融资。2017 年在太平洋证券，2018 年在招商证券，2020 年加入信达证券，任电子行业首席分析师。所在团队曾获 19 年新财富电子行业第 3 名；18/19 年《水晶球》电子行业第 2/3 名；18/19 年《金牛奖》电子行业第 3/2 名。

李少青，武汉大学硕士，2018 年加入西南证券，2020 年加入信达证券，从事电子行业研究。

刘志来，上海社会科学院金融硕士，2020 年加入信达证券，从事电子行业研究。

童秋涛，复旦大学资产评估硕士，2020 年加入信达证券，从事电子行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。