

公司研究

产品品类不断扩张，21Q1 业绩高增长

——圣邦股份（300661.SZ）跟踪报告之二

买入（维持）

当前价：251.88 元

作者

分析师：刘凯

执业证书编号：S0930517100002

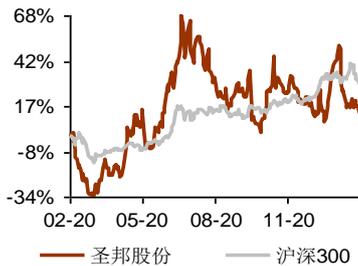
021-52523849

kailiu@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	1.56
总市值(亿元)	394.05
一年最低/最高(元)	175.56/405.00
近3月换手率	60.25%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	16.05	-10.46	1.35
绝对	14.33	-19.79	31.68

资料来源：Wind

相关研报

光大证券通信电子行业周观点第4期：弱市场与高景气严重背离，板块大跌后的配置方向（2021-03-14）

光大证券电子行业大模拟行业深度报告：紧抓黄金发展机遇，国产厂商销售研发并购三力齐发（2018-11-03）

要点

事件：

2021年4月15日，公司发布2020年度业绩快报及2021年第一季度业绩预告
 (1) 2020年全年实现营业收入11.97亿元，同比增长50.98%，实现归母净利润2.89亿元，同比增长64.03%；其中20Q4取得营收3.34亿元，同比增长29%，归母净利润0.82亿元，同比增长46%。
 (2) 公司预计2021年第一季度将取得归母净利润0.64~0.79亿元，同比增长110%~160%，环比降低4%~22%。

点评：

圣邦股份：中国模拟芯片行业龙头仍有望实现快速增长。公司专注于高性能、高品质模拟集成电路芯片设计及销售，目前拥有16大类1,600余款在销售产品，涵盖信号链和电源管理两大领域。在目前晶圆代工产能持续紧张的大背景下，圣邦股份作为台积电在中国大陆重要的战略合作伙伴单位之一，代工产能有望获得持续保障。

信号链、电源链产品齐头并进，坚守“分散性+广泛性”产品布局。圣邦股份产品主要包括信号链和电源管理两个品类。
 (1) 信号链方面，公司产品线包括放大器、比较器、音频、视频、模拟开关、AD/DA、接口电路、小逻辑和电压基准等等，在公共医疗领域进展喜人；
 (2) 电源管理方面，公司产品线包括LDO、电源监测、DC/DC、对光驱动、闪光灯驱动、负载开关过压保护等。受益于电源产品下游消费类领域大客户的突破，公司电源类产品2020年收入占比上升至约70%。

按应用场景分类，公司产品分为消费电子、通讯设备、工业控制、医疗仪器以及汽车电子五大类，我们预计2020年非手机消费类收入占比约40%、通讯设备类（包括手机终端）占比约20%，工控医疗及汽车电子合计占比约40%。工控、医疗及汽车电子领域对于产品稳定性要求更高，导入、验证周期更长，公司前期的不断积累在2020年迎来下游客户需求的快速增长。

圣邦股份高度重视产品性能，同时兼顾通用性，产品线种类丰富，坚持以广泛的产品服务于广泛的市场和广泛的客户，单一产品占比通常不超过5%，故单一客户/应用场景的短期波动不会影响公司业绩长期成长稳定性。

研发投入占比逐年提升，中高端新品类开发逐渐加速。公司目前拥有16大类，1600余款在销产品，未来每年产品料号增速约20-30%，预计21年产品大类型号将超过20款。公司研发投入占比持续提升，20年Q1-3研发投入超过1.5亿元，占营收比例达到17%（15年研发投入营收占比9%）。公司目前拥有研发人员371人，占比超过65%，强劲的研发实力推动公司新产品中高端料号占比不断提升，在稳守传统产品基本盘的情况下，高端新品将进一步加速公司业绩成长。作为中国模拟IC龙头厂商，公司坚守“内生+外延”战略，维持全品类、全场景广泛布局，继续深度受益IC国产替代趋势，实现长期稳定成长。

盈利预测、估值与评级：公司是中国国内模拟芯片龙头企业，秉持以广泛通用产品服务广泛客户的理念，信号链与电源类产品齐头并进，中高端新品类不断推出，深度受益芯片国产替代趋势，长期成长稳健。我们维持公司 21、22 年收入预测为 16.28 和 21.29 亿元，维持净利润预测为 3.88 和 5.09 亿元，继续维持“买入”评级

风险提示：中美贸易风险影响晶圆代工，下游市场需求不及预期

图表 1：公司盈利预测与估值简表

指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	572	792	1,197	1,628	2,120
营业收入增长率	7.69%	38.45%	50.98%	36.07%	30.18%
净利润 (百万元)	104	176	289	388	509
净利润增长率	10.46%	69.76%	64.03%	34.48%	31.15%
EPS (元)	0.66	1.13	1.85	2.48	3.26
ROE (归属母公司) (摊薄)	11.83%	15.78%	21.01%	23.17%	24.62%
P/E	380	224	136	101	77
P/B	45.0	35.3	28.7	23.5	19.0

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2021-04-15

圣邦股份历史报告汇总

公司点评与跟踪

1. 圣邦股份 (300661.SZ)：中高端产品不断拓展，模拟芯片龙头高速增长 2021-03-30
2. 光大证券通信电子行业周观点第 4 期：弱市场与高景气严重背离，板块大跌后的配置方向 2021-03-14
3. 圣邦股份 (300661.SZ)：2019 年年报及 2020 年一季报预告点评，19Q4 单季度收入创新高，研发+市场+并购三力齐发 2020-03-31
4. 圣邦股份 (300661.SZ)：2019 年三季报业绩预告点评，业绩增速进入快车道，国产替代加速 2019-10-14
5. 圣邦股份 (300661.SZ)：国产替代逆势成长，模拟龙头鸿鹄之志 2019-08-20
6. 圣邦股份 (300661.SZ)：2019 年半年报业绩预告点评，厚积薄发，花开如期 2019-07-15
7. 圣邦股份 (300661.SZ)：2018 年年报点评，厚积薄发，静待花开 2019-04-26

行业深度报告

1. 光大证券电子行业大模拟行业深度报告：紧抓黄金发展机遇，国产厂商销售研发并购三力齐发 2018-11-03

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	572	792	1,161	1,628	2,120
营业成本	309	421	586	830	1,092
折旧和摊销	14	17	12	13	13
税金及附加	3	5	7	10	14
销售费用	45	55	92	125	161
管理费用	29	32	40	45	50
研发费用	93	131	191	285	371
财务费用	-5	-5	3	-1	-5
投资收益	21	45	43	59	65
营业利润	111	189	311	429	562
利润总额	111	189	311	429	562
所得税	8	14	29	40	53
净利润	104	175	282	388	509
少数股东损益	0	-1	0	0	0
归属母公司净利润	104	176	282	388	509
EPS(按最新股本计)	0.66	1.13	1.85	2.48	3.26

现金流量表 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	84	145	349	334	443
净利润	104	176	282	388	509
折旧摊销	14	17	12	13	13
净营运资金增加	155	235	123	241	255
其他	-189	-284	-67	-308	-334
投资活动产生现金流	-225	-99	33	49	55
净资本支出	-23	-52	-10	-10	-10
长期投资变化	115	131	0	0	0
其他资产变化	-316	-178	43	59	65
融资活动现金流	-11	-17	-33	-83	-112
股本变化	19	24	53	0	0
债务净变化	0	0	0	0	0
无息负债变化	6	87	-3	90	94
净现金流	-148	30	350	299	386

主要指标

盈利能力 (%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
毛利率	45.9%	46.9%	49.5%	49.0%	48.5%
EBITDA 率	31.4%	39.9%	24.4%	23.4%	23.9%
EBIT 率	28.9%	37.8%	23.3%	22.6%	23.2%
税前净利润率	19.5%	23.8%	26.8%	26.3%	26.5%
归母净利润率	18.1%	22.2%	24.3%	23.8%	24.0%
ROA	9.8%	12.5%	17.2%	19.1%	20.2%
ROE (摊薄)	11.8%	15.8%	20.6%	23.2%	24.7%
经营性 ROIC	18.8%	24.5%	20.2%	23.0%	26.1%

偿债能力	2018	2019	2020E	2021E	2022E
资产负债率	17%	20%	16%	18%	18%
流动比率	6.38	4.97	6.07	5.61	5.52
速动比率	5.63	4.20	5.57	5.06	4.94
归母权益/有息债务	NA	NA	NA	NA	NA
有形资产/有息债务	NA	NA	NA	NA	NA

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测 注: 按最新股本摊薄测算

资产负债表 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
总资产	1,062	1,393	1,642	2,036	2,523
货币资金	226	255	605	904	1,291
交易性金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	31	84	83	116	151
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款 (合计)	1	2	6	8	11
存货	105	174	118	179	244
其他流动资产	522	612	612	612	612
流动资产合计	886	1,129	1,425	1,821	2,311
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	115	131	131	131	131
固定资产	16	38	34	30	26
在建工程	0	0	2	3	3
无形资产	7	7	6	6	6
商誉	8	14	14	14	14
其他非流动资产	0	6	6	6	6
非流动资产合计	177	264	218	215	212
总负债	186	273	270	360	454
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	51	132	147	208	273
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	8	3	0	0	0
其他流动负债	-10	-14	-14	-14	-14
流动负债合计	139	227	235	325	419
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	35	35	35	35	35
非流动负债合计	47	45	35	35	35
股东权益	876	1,121	1,373	1,677	2,069
股本	80	104	156	156	156
公积金	534	600	573	573	573
未分配利润	288	424	628	932	1,324
归属母公司权益	876	1,115	1,367	1,671	2,064
少数股东权益	0	5	5	5	5

费用率	2018	2019	2020E	2021E	2022E
销售费用率	7.9%	6.9%	7.9%	7.7%	7.6%
管理费用率	5.1%	4.1%	4.0%	3.0%	3.0%
财务费用率	-0.9%	-0.7%	0.2%	-0.1%	-0.2%
研发费用率	16.19%	16.57%	17.0%	17.5%	18.0%
所得税率	6.87%	7.53%	9.43%	9.43%	9.43%

每股指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
每股红利	0.18	0.33	0.54	0.74	0.98
每股经营现金流	0.53	0.92	2.23	2.13	2.83
每股净资产	5.60	7.13	8.74	10.68	13.19
每股销售收入	3.66	5.07	7.42	10.41	13.55

估值指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
PE	380	224	136	101	77
PB	45.0	35.3	28.7	23.5	19.0
EV/EBITDA	95	70	118	88	66

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	静安区南京西路 1266 号 恒隆广场 1 期写字楼 48 层	北京	西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 7 层 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层	深圳	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼
----	------------------------------------	----	---	----	---------------------------------------