

2021年04月22日

圣邦股份 (300661.SZ)

公司快报

电子元器件 | 半导体 III

 投资评级 **买入-B(维持)**

 股价(2021-04-22) **242.54 元**

交易数据

总市值 (百万元)	37,943.43
流通市值 (百万元)	37,675.12
总股本 (百万股)	156.44
流通股本 (百万股)	155.34
12 个月价格区间	201.68/409.00 元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	4.13	-13.6	-20.09
绝对收益	12.64	-25.33	23.13

分析师

 胡慧
 SAC 执业证书编号: S0910520110002
 huhui@huajinsec.cn
 021-20377068

报告联系人

 郑超君
 zhengchaojun@huajinsec.cn
 021-20377169

相关报告

 圣邦股份: 两大产品齐发力, 国产替代促增长
 2021-01-19

高景气叠加国产替代, 高增长有望延续

投资要点

- ◆ **事件:** 公司发布 2020 年度报告, 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%; 实现扣非归母净利润 2.64 亿元, 同比增长 64.58%。其中 Q4 单季度营收和归母净利润分别为 3.34 亿元、0.82 亿元, 同比增长 29.14%、45.60%, 环比增长-15.98%、-20.26%。
- ◆ **盈利能力持续提升:** 从毛利率来看, 2020 年毛利率为 48.73%, 提升 1.85 个百分点, 其中电源管理产品毛利率为 44.67%, 提升 2.05 个百分点; 信号链产品毛利率为 58.62%, 提升 2.05 个百分点, 公司毛利率水平从 2016 年以来已经连续 4 年提升。从费用端来看, 2020 年销售费率、管理费率分别为 5.67%、3.33%, 相比 2019 年分别减少 1.27、0.75 个百分点; 研发费率为 17.31%, 提升 0.74 个百分点, 主要是公司继续重视研发投入, 2020 年研发人员 378 人, 占比 66.08%, 研发投入 2.07 亿元。在提升毛利率、降低费率的情况下, 公司 2020 年归母净利率为 24.13%, 提升 1.92 个百分点。
- ◆ **新品研发不断, 两大产品共增长:** 截止 2020 年底, 公司拥有 25 大类 1600 余款在售产品, 其中 2020 年新增 200 余款, 保持了以往年度的增量, 广泛覆盖到各个产品品类, 涵盖信号链和电源管理两大领域。2020 年公司电源管理产品实现收入 8.48 亿元, 同比增长 54.02%, 占比 70.87%; 信号链产品实现收入 3.49 亿元, 同比增长 44.09%, 占比 29.13%。
- ◆ **市场需求延续旺盛, 2021Q1 预告高增长:** 5G、物联网、车联网、智能穿戴等诸多电子设备的需求推动了芯片整体需求, 而国产化替代步伐的加速促进了对国产芯片需求的提升, 再同时叠加疫情的影响, 2020 年全球芯片整体需求旺盛。直到目前, 芯片仍处于供不应求的状态, 我们认为半导体行业高景气度在 2021 年有望延续, 根据公司披露的业绩预告, 2020Q1 单季度归母净利润为 6371.51 万元到 7888.53 万元, 同比增长 110%到 160%, 淡季不淡。
- ◆ **投资建议:** 我们预计公司 2021 年至 2023 年归母净利润分别为 4.31、5.89、7.96 亿元, 每股收益分别为 2.75、3.76 和 5.09 元, 对应 2021 年 4 月 22 日 242.54 元股价的 PE 分别为 88.1、64.4、47.7 倍, 维持“买入-B”建议。
- ◆ **风险提示:** 新产品研发不及预期的风险; 晶圆代工和封测产能紧缺的风险; 竞争加剧的风险。

财务数据与估值

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	792	1,197	1,777	2,438	3,258
YoY(%)	38.5	51.0	48.5	37.2	33.7
净利润(百万元)	176	289	431	589	796
YoY(%)	69.8	64.0	49.1	36.8	35.2
毛利率(%)	46.9	48.7	48.3	48.8	49.4
EPS(摊薄/元)	1.13	1.85	2.75	3.76	5.09
ROE(%)	15.8	19.3	23.2	25.4	27.1
P/E(倍)	215.5	131.4	88.1	64.4	47.7
P/B(倍)	34.0	25.4	20.4	16.4	12.9
净利率(%)	22.2	24.1	24.2	24.2	24.4

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1129	1414	1995	2569	3328	营业收入	792	1197	1777	2438	3258
现金	255	773	1197	1593	2131	营业成本	421	613	918	1249	1648
应收票据及应收账款	84	61	91	125	167	营业税金及附加	5	5	8	11	14
预付账款	2	1	1	1	2	营业费用	55	68	101	138	185
存货	174	260	387	531	709	管理费用	32	40	44	48	53
其他流动资产	614	319	319	319	319	研发费用	131	207	308	422	564
非流动资产	264	453	377	428	488	财务费用	-5	10	-9	-13	-18
长期投资	131	154	154	154	154	资产减值损失	-20	-19	-29	-40	-53
固定资产	38	59	60	71	88	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	7	13	11	12	11	投资净收益	45	52	52	52	52
其他非流动资产	89	227	151	191	236	营业利润	189	302	448	612	828
资产总计	1393	1867	2372	2997	3816	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	227	276	400	535	697	营业外支出	0	1	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	189	300	448	612	828
应付票据及应付账款	132	156	234	318	420	所得税	14	17	25	34	46
其他流动负债	95	120	167	217	278	税后利润	175	284	423	578	782
非流动负债	45	92	117	159	210	少数股东损益	-1	-5	-8	-11	-14
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	176	289	431	589	796
其他非流动负债	45	92	117	159	210	EBITDA	206	326	493	665	887
负债合计	273	368	518	694	907	主要财务比率					
少数股东权益	5	4	-4	-14	-28	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股本	104	156	156	156	156	成长能力					
资本公积	548	630	641	641	641	营业收入(%)	38.5	51.0	48.5	37.2	33.7
留存收益	476	713	1065	1525	2145	营业利润(%)	69.6	59.7	48.4	36.8	35.2
归属母公司股东权益	1115	1494	1858	2317	2937	归属于母公司净利润	69.8	64.0	49.1	36.8	35.2
负债和股东权益	1393	1867	2372	2997	3816	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	46.9	48.7	48.3	48.8	49.4
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率(%)	22.2	24.1	24.2	24.2	24.4
经营活动现金流	145	324	374	522	712	ROE(%)	15.8	19.3	23.2	25.4	27.1
净利润	175	284	423	578	782	ROIC(%)	17.1	20.4	24.5	26.9	28.7
折旧摊销	17	26	45	53	59	偿债能力					
财务费用	0	14	-9	-13	-18	资产负债率(%)	19.6	19.7	21.8	23.2	23.8
投资损失	-45	-52	-52	-52	-52	流动比率	5.0	5.1	5.0	4.8	4.8
营运资金变动	-43	13	-33	-43	-58	速动比率	1.5	3.0	3.2	3.2	3.3
其他经营现金流	41	40	0	0	0	营运能力					
投资活动现金流	-99	229	83	-52	-67	总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0
筹资活动现金流	-17	-18	-32	-74	-108	应收账款周转率	13.8	16.5	23.3	22.6	22.3
						应付账款周转率	4.6	4.3	4.7	4.5	4.5
每股指标(元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	1.13	1.85	2.75	3.76	5.09	P/E	215.5	131.4	88.1	64.4	47.7
每股经营现金流(最新摊薄)	0.92	2.07	2.39	3.34	4.55	P/B	34.0	25.4	20.4	16.4	12.9
每股净资产(最新摊薄)	7.13	9.55	11.87	14.81	18.77	EV/EBITDA	183.1	113.1	74.1	54.3	40.1

资料来源: 贝格数据, 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

胡慧声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn