

证券研究报告—动态报告

信息技术

电子元器件

圣邦股份(300661)
增持

2020 年报及 21Q1 业绩预告

(维持评级)

2021 年 04 月 26 日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	156/145
总市值/流通(百万元)	38,099/35,290
上证综指/深圳成指	3,474/14,352
12个月最高/最低(元)	409.00/201.68

相关研究报告:

《圣邦股份-300661-2019 年三季报点评: 三季报业绩符合预期, 模拟芯片国产替代先锋》——2019-10-29

《圣邦股份-300661-2019 年半年报点评: 国产替代逻辑逐步兑现, 模拟芯片龙头迎来新一轮成长期》——2019-08-20

《圣邦股份-300661-深度报告: 国产替代铸就模拟 IC 龙头新一轮成长期》——2019-07-29

《圣邦股份-300661-重大事件快评: 上半年业绩超预期, 国产替代打开新一轮成长空间》——2019-07-09

《圣邦股份-300661-重大事件快评: 国内稀缺的模拟器件龙头, 国产化巨大市场可期》——2019-06-03

证券分析师: 许亮

电话: 0755-81981025

E-MAIL: xuliang1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518120001

证券分析师: 唐泓翼

电话: 021-60875135

E-MAIL: tanghy@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980516080001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评

模拟龙头, 国产替代加速

● 2020 年归母净利润同比增长 64%, 处于预告中值上方

公司 2020 年实现营收 11.97 亿元, 同比增长 51%; 归母净利润 2.89 亿元, 同比增长 64%; 归母扣非净利润 2.64 亿元, 同比增长 65%。

分季度看, 20Q4 营收 3.34 亿元, 同比增长 29%; 归母净利润 0.82 亿元, 同比增长 45%; 归母扣非净利润 0.60 亿元, 同比增长 30%。业绩快速增长得益于新产品持续推出及下游市场需求较为强劲。

● 产品结构持续优化, 新产品加速研发及扩充

产品结构持续优化, 平均产品 ASP 提升 13%。分产品看, 公司信号链产品营收 3.49 亿元, 同比增长 44%, 毛利率为 58.62%, 同比提升 2.05pct; 电源管理产品实现营收 8.48 亿元, 同比增长 54%, 毛利率为 44.67%, 同比提升 2.05pct,

公司持续开展信号链及电源管理类模拟芯片开发及产业化项目, 特别是针对 TWS 蓝牙耳机、AMOLED 显示屏电源芯片、高压大功率转换器、MOEFET/IGBT 驱动芯片、OVP 及 ESD 保护芯片以及 5G 通讯相关模拟芯片产品。

● 实施股权激励, 绑定核心人才, 助力公司长期发展

4 月 19 日, 公司实施股票激励, 2021-2024 年考核目标为营收分别达到 15.50/19.30/23.10/26.50 亿元(对应 yoy 增速 30%/25%/20%/15%), 或 2021-2024 年度营收累计值分别为 15.50/34.80/57.90/84.40 亿元。此次股权激励进一步绑定核心人才, 助力公司加速发展。

● 预告 21Q1 增长中值增速 135%, 给予“增持”评级

公司披露业绩预告, 21Q1 归母净利润为 0.64~0.79 亿元, 同比增长 110%到 160%。公司所在模拟赛道优势突出, 预计 2021~2023 年, 净利润 3.84/4.99/6.30 亿元, 对应 PE 99/76/60 倍, 维持“增持”评级。

风险提示:

公司研发进展不及预期; 新产品投入加大导致盈利能力下降。

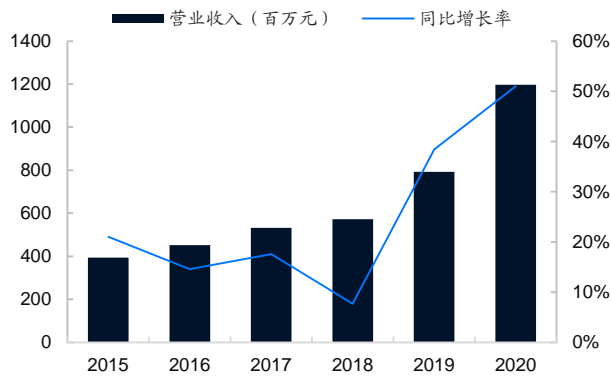
盈利预测和财务指标

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,197	1,556	1,944	2,333
(+/-%)	50.98%	30.00%	25.00%	20.00%
净利润(百万元)	289	384	499	630
(+/-%)	64.03%	32.85%	30.03%	26.36%
摊薄每股收益(元)	1.85	2.45	3.19	4.03
EBIT Margin	39.30%	22.87%	25.87%	27.38%
净资产收益率(ROE)	19.32%	21.20%	22.49%	25.13%
市盈率(PE)	131.89	99.28	76.35	60.42
EV/EBITDA	79.18	108.85	76.89	60.55
市净率(PB)	25.49	21.05	17.17	15.18

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

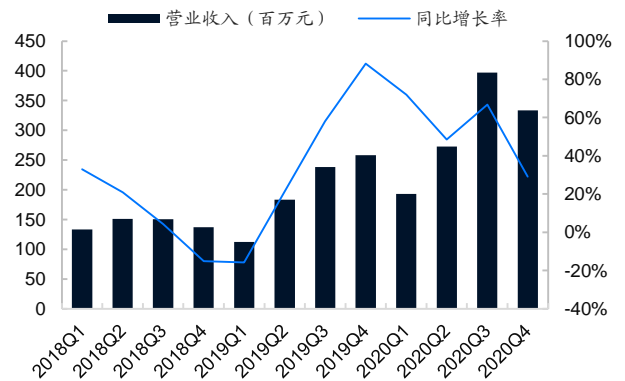
注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图 1: 公司营业收入及增速



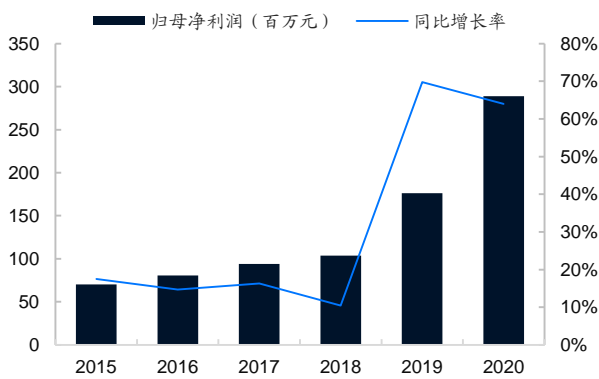
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 2: 公司单季度营业收入及增速



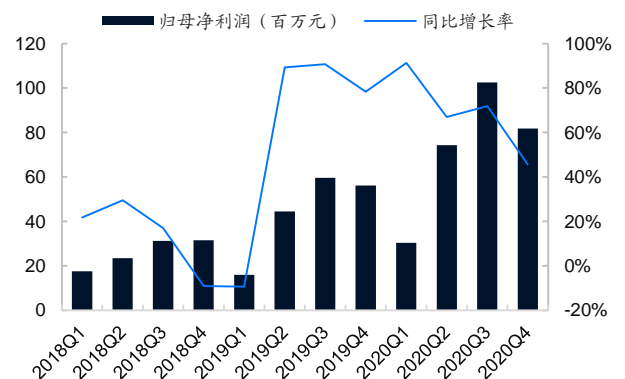
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 3: 公司净利润及增速



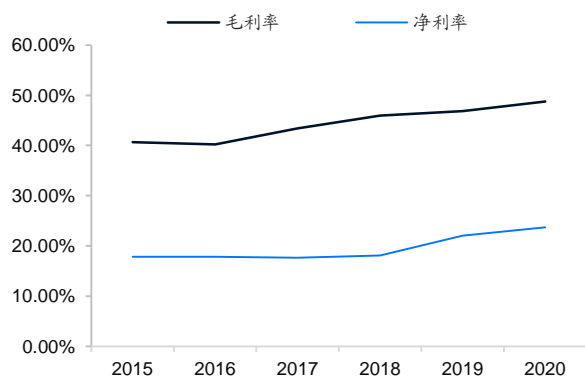
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 4: 公司单季度净利润及增速



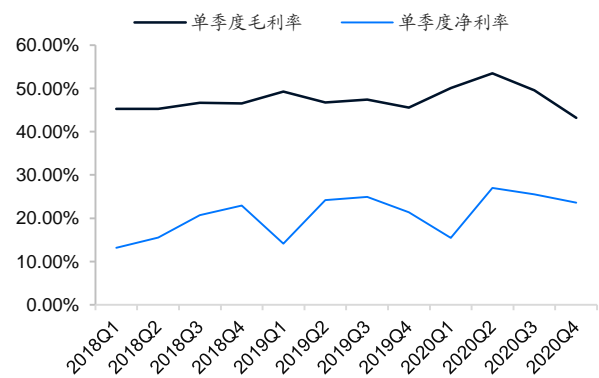
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 5: 公司毛利率和净利率



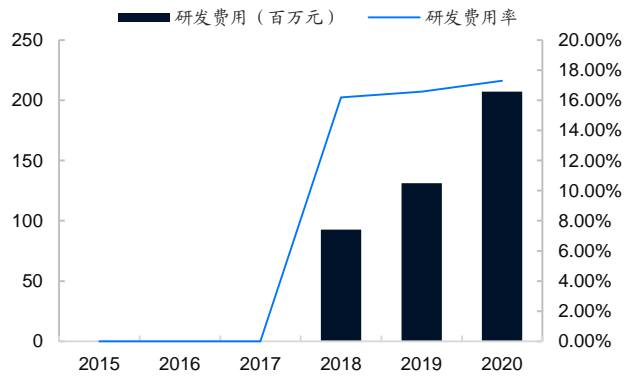
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 6: 公司单季度毛利率和净利率



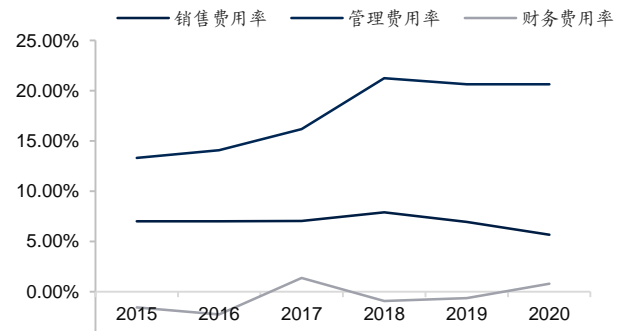
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 7: 研发费用及费用率



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 8: 三项费用率变化情况



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

表 1：可比公司动态估值

公司名称	收盘价	EPS 2019	预测 EPS 2020	预测 EPS 2021	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E
兆易创新*	187.47	1.89	2.28	3.00	99.17	82.22	62.49
汇顶科技*	170.69	5.08	7.48	10.21	33.57	22.82	16.72
长电科技*	39.15	0.06	0.52	0.66	707.96	75.29	59.32
华天科技*	14.48	0.10	0.29	0.40	138.30	49.93	36.20
华润微*	59.00	0.48	0.88	0.95	122.15	67.05	62.11
博通集成*	69.29	1.82	4.45	6.31	38.08	15.57	10.98
乐鑫科技*	186.39	1.98	2.20	2.81	94.07	84.72	66.33
澜起科技*	84.42	0.83	1.02	1.36	102.24	82.76	62.07
睿创微纳*	90.30	0.45	1.12	1.48	198.85	80.63	61.01
中颖电子*	36.70	1.45	1.38	0.00	25.24	26.59	

资料来源：标*为 wind 一致预期，国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	773	2634	2894	3000	营业收入	1197	1556	1944	2333
应收款项	63	82	103	124	营业成本	613	797	968	1149
存货净额	260	339	410	486	营业税金及附加	5	2	3	4
其他流动资产	52	68	84	101	销售费用	68	88	110	132
流动资产合计	1414	3214	3581	3802	管理费用	40	312	360	409
固定资产	118	166	232	300	财务费用	10	25	52	50
无形资产及其他	13	12	12	11	投资收益	52	52	52	52
投资性房地产	167	167	167	167	资产减值及公允价值变动	19	19	19	19
长期股权投资	154	177	199	222	其他收入	(231)	0	0	0
资产总计	1867	3736	4192	4502	营业利润	302	402	523	660
短期借款及交易性金融负债	0	1552	1535	1501	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)
应付款项	156	203	246	291	利润总额	300	401	521	659
其他流动负债	120	56	67	79	所得税费用	17	22	29	36
流动负债合计	276	1812	1848	1871	少数股东损益	(5)	(5)	(6)	(8)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	289	384	499	630
其他长期负债	92	115	127	133					
长期负债合计	92	115	127	133	现金流量表 (百万元)				
负债合计	368	1927	1974	2003	净利润	289	384	499	630
少数股东权益	4	0	(1)	(9)	资产减值准备	(3)	28	18	20
股东权益	1494	1809	2218	2508	折旧摊销	15	12	18	23
负债和股东权益总计	1867	3736	4192	4502	公允价值变动损失	(19)	(19)	(19)	(19)
					财务费用	10	25	52	50
关键财务与估值指标					营运资本变动	511	(79)	(25)	(30)
每股收益	1.85	2.45	3.19	4.03	其它	(1)	(32)	(19)	(28)
每股红利	0.33	0.44	0.57	2.18	经营活动现金流	792	293	471	596
每股净资产	9.56	11.57	14.19	16.04	资本开支	(110)	(67)	(82)	(92)
ROIC	43%	34%	49%	53%	其它投资现金流	(266)	175	0	0
ROE	19%	21%	22%	25%	投资活动现金流	(398)	85	(104)	(114)
毛利率	49%	49%	50%	51%	权益性融资	34	0	0	0
EBIT Margin	39%	23%	26%	27%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	41%	24%	27%	28%	支付股利、利息	(52)	(69)	(90)	(340)
收入增长	51%	30%	25%	20%	其它融资现金流	193	1552	(17)	(35)
净利润增长率	64%	33%	30%	26%	融资活动现金流	123	1484	(107)	(375)
资产负债率	20%	52%	47%	44%	现金净变动	517	1862	259	107
息率	0.1%	0.2%	0.2%	0.9%	货币资金的期初余额	255	773	2634	2894
P/E	131.9	99.3	76.3	60.4	货币资金的期末余额	773	2634	2894	3000
P/B	25.5	21.1	17.2	15.2	企业自由现金流	861	201	386	505
EV/EBITDA	79.2	108.9	76.9	60.5	权益自由现金流	1054	1730	320	422

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或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提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本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。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032