



2021 年 04 月 26 日

Q1 环比扣非实现增长，研发助力长期发展

圣邦股份(300661)

事件概述

公司发布 2021 年 Q1 业绩报告，2021 年 Q1 实现营业收入 3.94 亿元，同比增长 104.28%；归属于母公司股东的净利润 7,546.70 万元，同比增长 148.73%。公司 Q1 研发费用投入 6,921.31 万元，较去年同期增加 54.52%，占公司营业收入的 17.57%。

►Q1 扣非环比实现增长，加大研发投入谋长期发展

从环比数据来看，2020 年 Q4 公司单季度实现收入 3.34 亿元，2021 年 Q1 实现收入 3.94 亿元，环比增长 17.96%；2020 年 Q4 单季度毛利率为 43.19%，2021 年 Q1 综合毛利率为 47.87%，环比上升 4.68 个百分点，2020 年 Q4 扣非归母净利润为 0.60 亿元（2020 年非经常性损益为 2480 万元，主要系投资及政府补助），2021 年 Q1 扣非归母净利润为 0.72 亿元，环比增长 20%。此外，我们可以看到，公司持续加大研发投入，2021 年 Q1 公司研发费用为 0.69 亿元，占营收比例为 17.57% 超过 2020 年 Q4 的 17.07%，绝对值环比 2020 年 Q4 单季度的 0.57 亿元增长了 21.05%，创历史新高。我们认为模拟芯片企业核心竞争力主要体现在研发人员和研发技术的积累，企业芯片研发能力直接决定了产品性能和客户认可度，公司持续加大研发投入，为公司长远发展奠定良好的技术积累和产品基础。

►深耕模拟 IC 黄金赛道，加速中低端产品进口替代

下游应用层出，国际巨头占据优势，国内厂商有望实现国产替代：与全球市场相比，我国的模拟器件主要有四个特点：1) 背靠最大的消费电子生产及需求市场，消费电子领域的产品需求较大，相关的模拟芯片需求比例较高；2) 中低端产品的需求量加大；3) 工业领域市场相对较小，但是增长很快；4) 对外依赖度较高，多数模拟芯片均依赖于进口。根据 IC Insights 的数据，2016 年通用型模拟 IC 市场规模占模拟 IC 市场总额的 40.71%。在通用型模拟 IC 市场中，电源管理芯片占据 59% 市场份额，是这个领域市场规模最大的产品。我们认为随着移动终端、可穿戴设备对于电池能效要求不断提高以及 5G、汽车电子等新需求的放量，模拟芯片行业预计将保持稳定的增速。

投资建议

基于公司电源管理及信号链产品加速进口替代，我们调整此前盈利预测，预计 2021 年~2023 年营收分别为 16.50 亿元、22.50 亿元、29.70 亿元（此前 2021 年和 2022 年营收分别为 14.50 亿元、18.50 亿元）；预计 2021 年~2023 年归母净利润分

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	257.64
股票代码：	300661
52 周最高价/最低价：	409.0/201.68
总市值(亿)	403.08
自由流通市值(亿)	373.36
自由流通股数(百万)	144.92



分析师：孙远峰

邮箱：sunyf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080005

分析师：王海维

邮箱：wanghw1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090003

相关研究

1. 【华西电子】_圣邦股份(300661)_发力新品研发，加速进口替代
2020.10.28
2. 圣邦股份(300661)_携手钰泰半导体，研发实力铸护城河
2020.08.10
3. 内生外延同驱动，模拟 IC 龙头蓄势待发
2020.03.31

别为 3.94 亿元、5.40 亿元、7.13 亿元（此前 2021 年和 2022 年归母净利润分别为 3.78 亿元、4.95 亿元）。鉴于公司在国内模拟 IC 领域内处于龙头地位，在进口替代大趋势下，公司与国内主流品牌厂商加强合作，逐步实现模拟 IC 产品的国产化，且具备足够的市场空间，维持买入评级。

风险提示

半导体行业进展低于预期；新产品突破低于预期；新客户拓展低于预期等

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	792	1,197	1,650	2,250	2,970
YoY	38.5%	51.0%	37.9%	36.4%	32.0%
归母净利润(百万元)	176	289	394	540	713
YoY	69.8%	64.0%	36.4%	37.1%	32.1%
毛利率	46.9%	48.7%	48.5%	49.0%	49.0%
每股收益(元)	1.13	1.85	2.52	3.45	4.56
ROE	15.8%	19.3%	20.6%	21.8%	22.2%
市盈率	228.98	139.60	102.37	74.67	56.51

资料来源：wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,197	1,650	2,250	2,970	净利润	284	386	530	700
YoY (%)	51.0%	37.9%	36.4%	32.0%	折旧和摊销	26	15	15	15
营业成本	613	850	1,148	1,515	营运资金变动	39	-52	-24	-23
营业税金及附加	5	7	10	13	经营活动现金流	324	305	453	611
销售费用	68	99	140	178	资本开支	-126	-32	-28	-28
管理费用	40	50	72	95	投资	-5	-20	-20	-20
财务费用	10	-19	-27	-39	投资活动现金流	229	5	33	47
资产减值损失	-19	-20	-21	-22	股权募资	34	0	0	0
投资收益	52	66	90	104	债务募资	0	0	0	0
营业利润	302	431	590	779	筹资活动现金流	-18	0	0	0
营业外收支	-1	-1	-1	-1	现金净流量	517	310	486	658
利润总额	300	429	589	778	主要财务指标				
所得税	17	43	59	78	成长能力				
净利润	284	386	530	700	营业收入增长率	51.0%	37.9%	36.4%	32.0%
归属于母公司净利润	289	394	540	713	净利润增长率	64.0%	36.4%	37.1%	32.1%
YoY (%)	64.0%	36.4%	37.1%	32.1%	盈利能力				
每股收益	1.85	2.52	3.45	4.56	毛利率	48.7%	48.5%	49.0%	49.0%
资产负债表 (百万元)					净利率	23.7%	23.4%	23.5%	23.6%
货币资金	773	1,083	1,569	2,226	总资产收益率 ROA	15.5%	16.8%	18.1%	18.8%
预付款项	1	3	5	6	净资产收益率 ROE	19.3%	20.6%	21.8%	22.2%
存货	260	349	440	539	偿债能力				
其他流动资产	380	400	419	435	流动比率	5.11	5.45	5.75	6.20
流动资产合计	1,414	1,836	2,432	3,207	速动比率	4.17	4.40	4.70	5.15
长期股权投资	154	174	194	214	现金比率	2.79	3.22	3.71	4.31
固定资产	59	69	78	85	资产负债率	19.7%	18.3%	17.3%	16.0%
无形资产	13	23	29	35	经营效率				
非流动资产合计	453	502	545	588	总资产周转率	0.64	0.71	0.76	0.78
资产合计	1,867	2,337	2,977	3,795	每股指标 (元)				
短期借款	0	0	0	0	每股收益	1.85	2.52	3.45	4.56
应付账款及票据	156	186	220	249	每股净资产	9.55	12.22	15.82	20.53
其他流动负债	120	150	203	268	每股经营现金流	2.07	1.95	2.90	3.91
流动负债合计	276	337	423	517	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0	0	0	0	估值分析				
其他长期负债	92	92	92	92	PE	139.60	102.37	74.67	56.51
非流动负债合计	92	92	92	92	PB	27.62	21.08	16.28	12.55
负债合计	368	429	515	609					
股本	156	156	156	156					
少数股东权益	4	-3	-13	-27					
股东权益合计	1,498	1,909	2,462	3,186					
负债和股东权益合计	1,867	2,337	2,977	3,795					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

孙远峰：华西证券研究所副所长&电子行业首席分析师，哈尔滨工业大学工学学士，清华大学工学博士，近3年电子实业工作经验；2018年水晶球/金牛/IAMAC保险资产上榜分析师，2017年新财富入围/水晶球上榜分析师，2016年新财富上榜分析师，2013~2015年新财富上榜分析师团队核心成员。

王海维：华西证券研究所电子行业分析师，华东师范大学硕士，曾就职于安信证券，2019年8月加入华西证券研究所

分析师承诺

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，保证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。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。