

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

2021 年一季报

(维持评级)

2021 年 04 月 27 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, 营收加速增长

● 21Q1 归母净利润同比增长 149%, 处于预告中值上方

公司 21Q1 实现营收 3.94 亿元, 同比增长 104%, 环比增长 18%; 归母净利润 0.75 亿元, 同比增长 149%, 环比下降 8%; 扣非归母净利润 0.72 亿元, 同比增长 139%, 环比增长 20%。业绩稳步快速增长得益于半导体下游景气度较高, 公司产品供需两旺。

21Q1 整体毛利率为 47.87%, 同比下降 2.16pct, 环比增长 4.68pct; 净利率 18.78%, 同比增长 3.30pct。扣非净利率约 18.27%, 环比增长 0.31pct。毛利率同比下滑, 主要系消费电子产品占比提升, 扣非净利率环比增长主要系财务费用有所下降。

● 各项营运指标保持较好, 为应对客户需求, 公司存货小幅增加

各项营运指标保持较好, 公司存货小幅增加, 而存货周转速度显著提升, 21Q1 存货周转率为 0.73, 同比增长 0.27 次, 同时应收账款周转率为 6.12, 同比增长 3.20 次。

21Q1 固定资产 0.65 亿元, 同比增长 45.40%, 主要原因系公司购买研发测试设备所致。在建工程 0.60 亿元, 主要系公司购买办公用房。

● 公司产品结构进一步优化, 前 5 大客户销售金额显著提升

21Q1 公司前 5 大客户销售金额显著增长, 从 0.83 亿元提升至 1.84 亿元, 增长幅度达 121%, 占总营收约 47%, 同比提升 4pct, 显现公司竞争力进一步加强。未来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。

● 优质赛道的龙头公司, 给予“增持”评级

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。

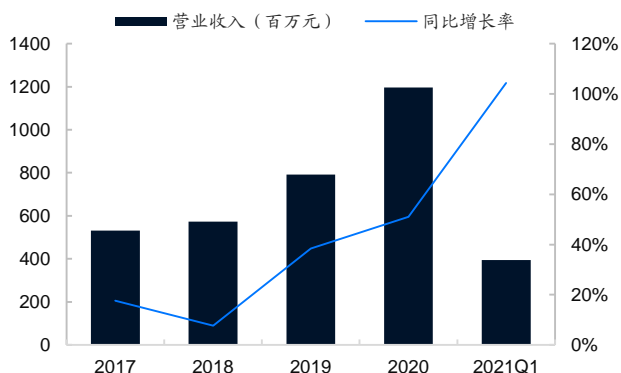
盈利预测和财务指标

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,197	1,974	2,665	3,198
(+/-%)	50.98%	65.00%	35.00%	20.00%
净利润(百万元)	289	384	499	630
(+/-%)	64.03%	33.13%	29.84%	26.18%
摊薄每股收益(元)	1.85	2.46	3.19	4.03
EBIT Margin	39.30%	21.54%	21.55%	22.05%
净资产收益率(ROE)	19.32%	21.24%	22.49%	25.10%
市盈率(PE)	131.89	99.07	76.30	60.47
EV/EBITDA	79.18	91.70	67.88	55.26
市净率(PB)	25.49	21.04	17.16	15.18

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

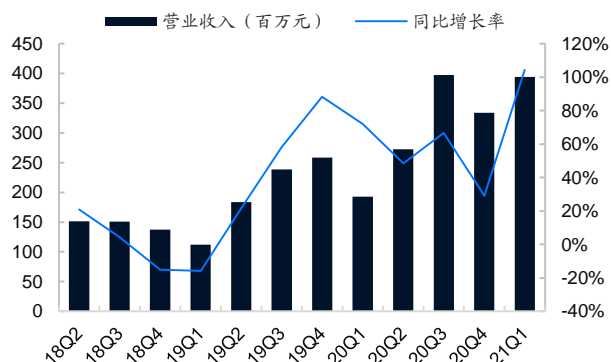
注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图 1: 公司营业收入及增速



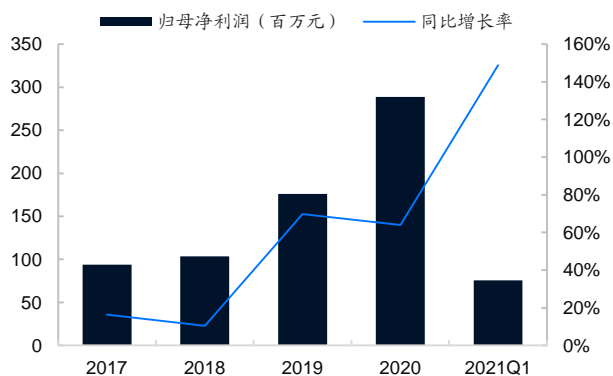
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 2: 公司单季度营业收入及增速



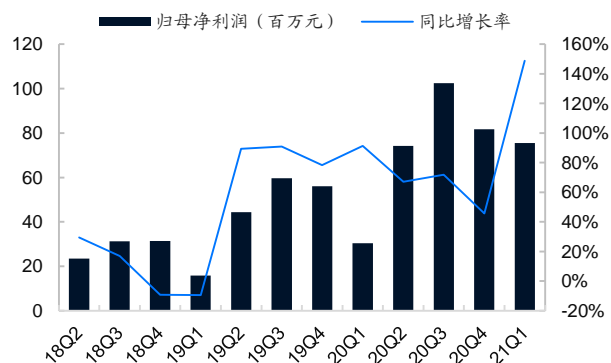
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 3: 公司净利润及增速



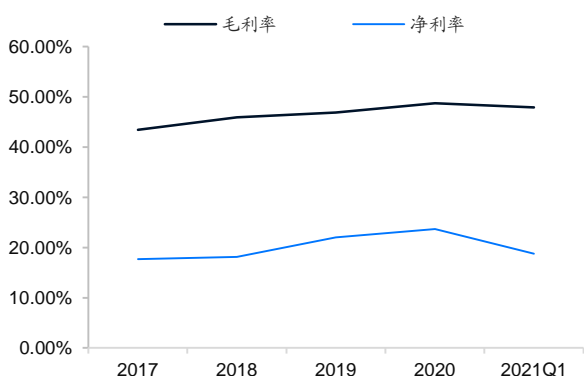
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 4: 公司单季度净利润及增速



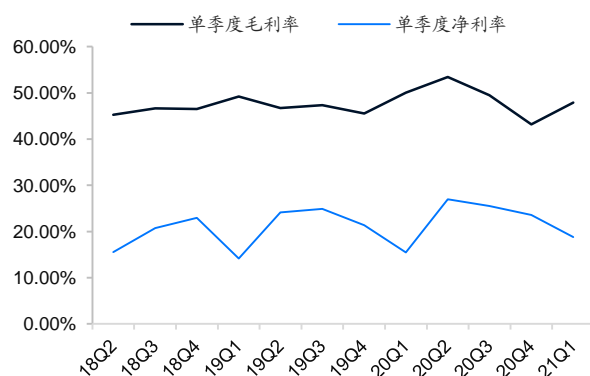
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 5: 公司毛利率和净利率



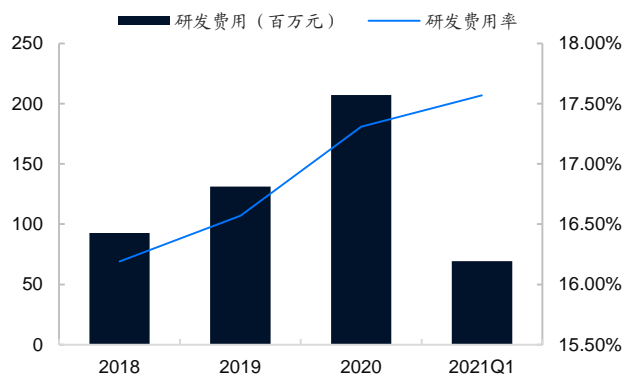
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 6: 公司单季度毛利率和净利率



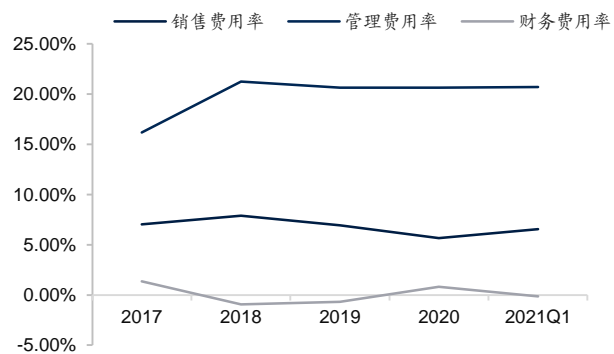
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

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	2584	2810	2906	营业收入	1197	1974	2665	3198
应收款项	63	105	141	170	营业成本	613	1027	1386	1647
存货净额	260	438	590	701	营业税金及附加	5	3	4	5
其他流动资产	52	86	116	139	销售费用	68	112	151	182
流动资产合计	1414	3302	3747	4006	管理费用	40	407	550	659
固定资产	118	153	205	263	财务费用	10	25	52	51
无形资产及其他	13	12	12	11	投资收益	52	0	0	0
投资性房地产	167	167	167	167	资产减值及公允价值变动	19	3	1	5
长期股权投资	154	177	199	222	其他收入	(231)	0	0	0
资产总计	1867	3812	4331	4669	营业利润	302	403	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	263	354	420	利润总额	300	402	522	658
其他流动负债	120	72	97	116	所得税费用	17	22	29	36
流动负债合计	276	1887	1986	2037	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	2002	2113	2169	净利润	289	384	499	630
少数股东权益	4	0	(1)	(9)	资产减值准备	(3)	24	14	17
股东权益	1494	1810	2219	2509	折旧摊销	15	12	18	23
负债和股东权益总计	1867	3812	4331	4669	公允价值变动损失	(19)	(3)	(1)	(5)
					财务费用	10	25	52	51
关键财务与估值指标					营运资本变动	511	(147)	(77)	(55)
每股收益	1.85	2.46	3.19	4.03	其它	(1)	(28)	(15)	(25)
每股红利	0.33	0.44	0.57	2.17	经营活动现金流	792	242	437	585
每股净资产	9.56	11.57	14.19	16.04	资本开支	(110)	(67)	(82)	(92)
ROIC	43%	40%	52%	54%	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%	48%	48%	49%	权益性融资	34	0	0	0
EBIT Margin	39%	22%	22%	22%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	41%	22%	22%	23%	支付股利、利息	(52)	(69)	(90)	(340)
收入增长	51%	65%	35%	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	1483	(107)	(375)
资产负债率	20%	53%	49%	46%	现金净变动	517	1811	226	97
息率	0.1%	0.2%	0.2%	0.9%	货币资金的期初余额	255	773	2584	2810
P/E	131.9	99.1	76.3	60.5	货币资金的期末余额	773	2584	2810	2906
P/B	25.5	21.0	17.2	15.2	企业自由现金流	861	200	401	543
EV/EBITDA	79.2	91.7	67.9	55.3	权益自由现金流	1054	1728	335	461

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