

2021 年一季报点评：模拟 IC 高景气，业绩高速增长

买入（维持）

2021 年 04 月 28 日

证券分析师 王平阳

执业证号：S0600519060001

021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

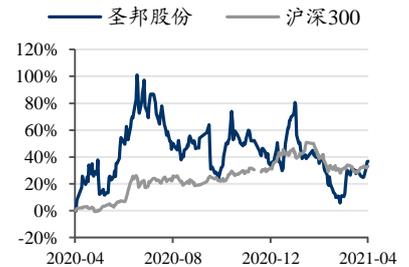
盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,197	1,623	2,214	3,029
同比（%）	51.0%	35.6%	36.4%	36.8%
归母净利润（百万元）	289	408	577	769
同比（%）	64.0%	41.3%	41.5%	33.2%
每股收益（元/股）	1.85	2.61	3.69	4.91
P/E（倍）	144.19	102.12	72.17	54.20

事件：公司 2021 年第一季度营业收入 3.94 亿元，同比增长 104.28%，归母净利润为 7546.7 万元，同比增长 148.73%。

投资要点

- **模拟 IC 高景气，业绩实现高速增长：**公司 2021 年第一季度归母净利润同比增长 148.73%，业绩实现高速增长。2020 年下半年起至 2021 年第一季度，半导体市场持续出现产能紧张、芯片缺货、价格上涨等现象，终端厂商纷纷加大元器件备货力度，在旺盛的市场需求下，公司积极拓展业务，产品销量增加，实现营业收入和利润的高速增长。2021 年第一季度，公司毛利率为 47.87%，同比下降 2.16pct，环比增长 4.68pct，净利率为 18.78%，同比增长 4.68pct，环比下降 4.8pct。
- **模拟 IC 品类和技术持续突破，竞争优势稳固：**公司在高性能、高品质模拟 IC 领域产品线丰富，目前可提供 25 大类 1600 余种模拟 IC 产品，可满足不同客户的多元化需求，相关产品广泛应用于消费电子、通讯设备、工业控制、医疗仪器和汽车电子等领域，产品品类优势突出。在传统应用基础上，公司高效推进模拟 IC 的研发成果转化，紧跟市场需求推进产品升级和新品量产，目前已完成低功耗时序控制芯片等百余款信号链及电源管理新品的研发，在销产品数量每年增加 20%-30%，应用领域向物联网、新能源、5G 等新兴场景不断拓展，市场份额持续提升。公司模拟 IC 产品在高效率、低功耗、高精度、小尺寸、高可靠性等方面的技术优势明显，产品性能和品质对标世界一流模拟芯片厂商同类产品，部分关键性能指标有所超越，相关产品在客户端的导入品类快速增长，在当前半导体供需紧张加剧的背景下，公司除了扩大与现有供应商的合作，也增加了新供应商的投入，以期扩充产能，提升产出和缓解交付压力，有望充分受益于各类应用对模拟 IC 需求的持续提升。
- **受益应用需求广泛和国产替代进程推进，公司成长空间广阔：**模拟 IC 产品的通用性强、生命周期长、细分应用分散，下游需求十分广泛，公司多样化的产品策略可以有效应对模拟 IC 市场的周期性波动。同时，公司在电源管理和信号链芯片的本土供应链中优势地位明显，部分产品综合性能指标达到国际同类产品的先进水平，有望率先受益于模拟 IC 的国产替代进程，未来的成长空间十分广阔。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2021-2022 年归母净利润预测 4.08/5.77 亿元，预计 2023 年公司归母净利润 7.69 亿元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 为 102/72/54 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	266.24
一年最低/最高价	179.82/405.00
市净率(倍)	26.39
流通 A 股市值(百万元)	38583.5

基础数据

每股净资产(元)	10.09
资产负债率(%)	22.73
总股本(百万股)	156.45
流通 A 股(百万股)	144.92

相关研究

- 1、《圣邦股份 (300661)：2020 业绩快报&2021 年一季度业绩预告点评：模拟芯片持续放量，业绩高速增长》2021-04-15
- 2、《圣邦股份 (300661)：业绩创新高，国产模拟 IC 龙头成长空间广阔》2020-10-28
- 3、《圣邦股份 (300661)：模拟 IC 产品拓展顺利，业绩创历史新高》2020-07-16

圣邦股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,414	1,701	2,178	2,926	营业收入	1,197	1,623	2,214	3,029
现金	773	916	1,256	1,761	减:营业成本	613	829	1,119	1,510
应收账款	61	135	133	234	营业税金及附加	5	8	11	15
存货	260	327	466	604	营业费用	68	101	122	180
其他流动资产	320	323	323	327	管理费用	247	244	322	457
非流动资产	453	516	587	679	财务费用	10	6	-13	-8
长期股权投资	154	209	265	321	资产减值损失	19	16	22	30
固定资产	59	102	137	173	加:投资净收益	52	50	31	37
在建工程	60	37	30	30	其他收益	15	-1	0	0
无形资产	13	10	6	7	营业利润	302	467	661	880
其他非流动资产	167	159	149	149	加:营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	1,867	2,217	2,765	3,605	利润总额	300	467	661	880
流动负债	276	381	439	601	减:所得税费用	17	65	92	123
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	-5	-6	-9	-12
应付账款	156	233	292	417	归属母公司净利润	289	408	577	769
其他流动负债	120	148	147	184	EBIT	277	442	628	835
非流动负债	92	92	92	92	EBITDA	303	474	672	877
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	92	92	92	92	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	368	473	531	693	每股收益(元)	1.85	2.61	3.69	4.91
少数股东权益	4	-2	-11	-22	每股净资产(元)	9.56	11.16	14.35	18.76
					发行在外股份(百万股)	156	156	156	156
归属母公司股东权益	1,494	1,746	2,245	2,935	ROIC(%)	17.0%	21.3%	23.6%	24.1%
负债和股东权益	1,867	2,217	2,765	3,605	ROE(%)	18.9%	23.0%	25.4%	26.0%
					毛利率(%)	48.7%	48.9%	49.4%	50.1%
					销售净利率(%)	24.1%	25.1%	26.1%	25.4%
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	资产负债率(%)	19.7%	21.3%	19.2%	19.2%
经营活动现金流	324	352	491	672	收入增长率(%)	51.0%	35.6%	36.4%	36.8%
投资活动现金流	229	-46	-85	-97	净利润增长率(%)	64.0%	41.3%	41.5%	33.2%
筹资活动现金流	-18	-162	-66	-71	P/E	144.19	102.12	72.17	54.20
现金净增加额	517	143	340	505	P/B	27.86	23.86	18.55	14.19
折旧和摊销	26	32	44	42	EV/EBITDA	134.15	85.38	59.73	45.23
资本开支	126	9	15	36					
营运资本变动	13	-39	-79	-82					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

