

圣邦股份 (300661.SZ)

模拟龙头高增延续，研发撑起长期增长动能

公司发布 2020 年年报及 2021 年一季报。营收利润持续高增长，坚持大力研发投入，不断推出新产品，改善产品结构，提升盈利能力。

一季度营收业绩大幅增长，产品组合优化。公司 2020 年实现营收 11.97 亿元，同比增长 50.98%，归母净利润 2.89 亿元，同比增长 64.03%。扣非归母净利润 2.64 亿元，同比增长 64.58%。毛利率较上年增加 1.85% 至 48.73%，净利率提升至 24.13%。公司 2021Q1 实现营收 3.94 亿元，同比增长 104.28%，归母净利润 7,546.7 万元，同比大幅增长 148.73%，贴近指引上限（110~160%）。一季度毛利率环比提升至 47.9%，主要得益于产品结构优化。

结构上看，电源管理芯片由于下游主要应用在消费类产品，起量后增速较快，2020 年收入同比增长 54.0% 至 8.5 亿元。信号链产品在工控、医疗、通信等领域应用较多，2020 年收入增长 44.1% 至 3.5 亿元，电源管理和信号链业务营收总体保持在 7:3 水平。

大力研发创新，持续推出新产品，巩固提升核心竞争力。公司始终重视研发，遵循大金额、大比例、不设上限的研发投入策略。2020 年研发投入 2.07 亿元，同比增长 57.7%，占营收比达到 17.3%。2021Q1 研发费用 6921.3 万元，研发费用率 17.6%。2020 年研发人员数量增加超过 100 人，研发人员占比超 66%，全年在售产品新增 200 余款，产品大类由 2016 年末的 16 大类增加到 2020 年底的 25 大类，在售产品数量由 800 余款翻倍至 1600 余款。不断推出符合市场的新产品是公司扩大业务规模，保证供应链稳定，巩固提升核心竞争力的关键所在。

存货水平提升，经营净现金流改善。公司存货 2020Q3 以来持续增加，2020 年底为 2.6 亿元，2021Q1 再提升至 3.0 亿元，占营收比为 21.8%。公司积极备货应对客户需求起量，有望延续增长势头。2020 年经营活动现金流净额创 3.2 亿元新高，同比大幅提升 124.3%。

国产模拟 IC 领导厂商，有望深度受益国产替代。在中国模拟电路自产率较低背景下，圣邦作为国产模拟 IC 优质厂商，紧跟市场需求，大力投入研发，推出达到世界先进水平的高性能模拟芯片产品，有望深度受益国产替代大趋势。公司以信号链产品见长，近年来切入消费类产品应用广泛的电源管理业务，增长迅速。预计公司 2021~2023 年归母净利润分别为 4.08/5.51/7.32 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期；新产品研发推出不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	792	1,197	1,733	2,452	3,248
增长率 yoy (%)	38.5	51.0	44.8	41.5	32.5
归母净利润 (百万元)	176	289	408	551	732
增长率 yoy (%)	69.8	64.0	41.4	35.1	32.7
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.13	1.85	2.61	3.52	4.68
净资产收益率 (%)	15.6	18.9	22.2	24.1	25.2
P/E (倍)	236.6	144.2	102.0	75.5	56.9
P/B (倍)	37.3	27.9	22.8	18.4	14.4

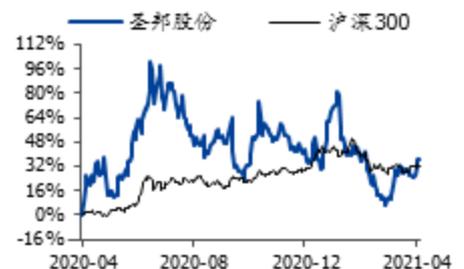
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 04 月 28 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
04 月 28 日收盘价	266.24
总市值(百万元)	41,651.10
总股本(百万股)	156.44
其中自由流通股(%)	99.29
30 日日均成交量(百万股)	0.84

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号：S0680518120002

邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号：S0680520010001

邮箱：shelingxing@gszq.com

相关研究

- 《圣邦股份 (300661.SZ)：模拟龙头持续高增长》2021-04-15
- 《圣邦股份 (300661.SZ)：业绩表现靓丽，毛利率、利润创历史新高》2020-08-19



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1129	1414	1474	1931	2501
现金	255	773	643	952	1303
应收票据及应收账款	84	61	149	148	245
其他应收款	2	2	4	5	7
预付账款	2	1	3	2	4
存货	174	260	359	507	625
其他流动资产	612	317	317	317	317
非流动资产	264	453	491	538	601
长期投资	131	154	195	241	289
固定资产	38	59	76	93	108
无形资产	7	13	10	6	7
其他非流动资产	89	227	211	197	197
资产总计	1393	1867	1965	2469	3102
流动负债	227	276	407	472	617
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	132	156	255	320	431
其他流动负债	95	120	153	152	187
非流动负债	45	92	92	92	92
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	45	92	92	92	92
负债合计	273	368	499	564	709
少数股东权益	5	4	0	-6	-14
股本	104	156	235	235	235
资本公积	548	630	552	552	552
留存收益	476	713	1004	1395	1914
归属母公司股东权益	1115	1494	1466	1911	2407
负债和股东权益	1393	1867	1965	2469	3102

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	145	324	347	469	648
净利润	175	284	405	545	724
折旧摊销	17	26	32	41	36
财务费用	-5	10	6	6	6
投资损失	-45	-52	-36	-40	-44
营运资金变动	-43	13	-60	-83	-73
其他经营现金流	46	44	0	0	0
投资活动现金流	-99	229	-34	-48	-55
资本支出	52	126	-3	1	15
长期投资	0	-5	-41	-46	-48
其他投资现金流	-47	350	-78	-93	-88
筹资活动现金流	-17	-18	-85	-112	-118
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	24	53	78	0	0
资本公积增加	54	83	-78	0	0
其他筹资现金流	-95	-153	-85	-112	-118
现金净增加额	30	517	228	310	475

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	792	1197	1733	2452	3248
营业成本	421	613	875	1223	1598
营业税金及附加	5	5	10	13	18
营业费用	55	68	104	159	211
管理费用	32	40	78	120	159
研发费用	131	207	288	405	546
财务费用	-5	10	6	6	6
资产减值损失	-20	-19	-7	-2	-3
其他收益	12	14	12	12	13
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	45	52	36	40	44
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	189	302	427	579	770
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	189	300	426	578	769
所得税	14	17	22	33	46
净利润	175	284	405	545	724
少数股东损益	-1	-5	-4	-6	-8
归属母公司净利润	176	289	408	551	732
EBITDA	198	303	437	595	771
EPS (元)	1.13	1.85	2.61	3.52	4.68

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	38.5	51.0	44.8	41.5	32.5
营业利润(%)	69.6	59.7	41.7	35.6	33.0
归属于母公司净利润(%)	69.8	64.0	41.4	35.1	32.7
获利能力					
毛利率(%)	46.9	48.7	49.5	50.1	50.8
净利率(%)	22.2	24.1	23.6	22.5	22.5
ROE(%)	15.6	18.9	22.2	24.1	25.2
ROIC(%)	14.8	17.0	20.6	22.6	23.6
偿债能力					
资产负债率(%)	19.6	19.7	25.4	22.8	22.9
净负债比率(%)	-20.9	-48.8	-32.9	-40.2	-43.9
流动比率	5.0	5.1	3.6	4.1	4.1
速动比率	1.5	4.0	2.6	2.9	2.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.9	1.1	1.2
应收账款周转率	13.8	16.5	16.5	16.5	16.5
应付账款周转率	4.6	4.3	4.3	4.3	4.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.13	1.85	2.61	3.52	4.68
每股经营现金流(最新摊薄)	0.92	2.07	2.22	3.00	4.14
每股净资产(最新摊薄)	7.13	9.55	11.66	14.51	18.47
估值比率					
P/E	236.6	144.2	102.0	75.5	56.9
P/B	37.3	27.9	22.8	18.4	14.4
EV/EBITDA	314.0	202.8	140.9	102.9	79.0

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年04月28日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com