

圣邦股份 (300661.SZ)

业绩跨越式增长，研发成果转化加速

事件：圣邦股份披露 2021 年中报，营收及利润端高增，利润率稳健攀升；电源管理与信号链皆实现亮眼增速。公司研发投入加速，创新能力强化，产品集群加速扩容。

营收及业绩大幅增长，受益于下游需求爆发。2021H1 公司营收 9.15 亿元，同比+96.66%；归母净利润 2.61 亿元，同比+149.16%；归母扣非净利 2.25 亿元，同比+121.41%。2021Q2 公司营收 5.22 亿元，同比+91.27%，环比+32.38%；归母净利润 1.85 亿元，同比+149.33%，环比+145.21%。自 2020 年下半年以来，集成电路行业持续出现产能紧张、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。公司交付稳定，充分受益于下游需求爆发。2021H1，公司毛利率 51.22%，同比-0.82pt；净利率 28.10%，同比+5.87pt。

电源管理与信号链业务并驾齐驱。2021H1 公司电源管理营收 6.37 亿元，同比+107.76%；信号链营收 2.78 亿元，同比+75.02%。营收结构稳定，电源管理毛利率优化显著。2021H1，公司电源管理营收占比 69.67%，信号链占比 30.35%，营收结构较 2020 年全年基本一致。21H1 电源管理毛利率 48.32%，较 20 年全年水平提升 3.63pt；信号链毛利率 57.84%，基本稳健。

研发创新能力强化，产品集群加速扩容。公司近几年每年推出 200 余款新产品。2021H1，公司共推出 200 余款具完全自主知识产权新产品，与以往全年推出新品数相当，产品集群扩容加速。目前公司自研的可供销售产品高达 3500 余款，涵盖 25 个产品类别。2021H1，公司研发投入同比增长 61.77% 至 1.56 亿元，研发强度 17.00%；研发人员同比+38.41%增至 436 人，占公司员工总数的 66.56%。

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。

盈利预测及投资建议：我们预计 2021E/2022E/2023E 年实现营收 17.71/25.54/35.57 亿元，归母净利润 5.53/8.34/12.01 亿元，对应 PE137.2x/90.9x/63.2x，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，新品开发不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	792	1,197	1,771	2,554	3,557
增长率 yoy (%)	38.5	51.0	48.0	44.2	39.3
归母净利润(百万元)	176	289	553	834	1,201
增长率 yoy (%)	69.8	64.0	91.5	50.9	44.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.75	1.23	2.35	3.55	5.11
净资产收益率 (%)	15.6	18.9	27.9	30.8	31.5
P/E (倍)	431.0	262.7	137.2	90.9	63.2
P/B (倍)	68.0	50.8	38.5	28.2	20.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 27 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
8月27日收盘价(元)	323.00
总市值(百万元)	75,820.93
总股本(百万股)	234.74
其中自由流通股(%)	92.63
30日日均成交量(百万股)	3.82

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): 模拟龙头高增延续, 研发撑起长期增长动能》2021-04-29
- 《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	1787	2656	3643
现金	255	773	1194	1749	2710
应收票据及应收账款	84	61	153	156	275
其他应收款	2	2	4	5	8
预付账款	2	1	3	2	4
存货	174	260	116	427	329
其他流动资产	612	317	317	317	317
非流动资产	264	453	489	534	604
长期投资	131	154	192	233	279
固定资产	38	59	77	96	119
无形资产	7	13	10	6	7
其他非流动资产	89	227	211	198	200
资产总计	1393	1867	2276	3189	4247
流动负债	227	276	214	408	383
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	132	156	93	266	235
其他流动负债	95	120	121	142	149
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	306	500	475
少数股东权益	5	4	1	-6	-18
股本	104	156	235	235	235
资本公积	548	630	552	552	552
留存收益	476	713	1103	1699	2550
归属母公司股东权益	1115	1494	1969	2695	3790
负债和股东权益	1393	1867	2276	3189	4247

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	547	757	1155
净利润	175	284	549	828	1189
折旧摊销	17	26	32	41	37
财务费用	-5	10	11	45	22
投资损失	-45	-52	-32	-38	-42
营运资金变动	-43	13	-14	-120	-52
其他经营现金流	46	44	0	0	0
投资活动现金流	-99	229	-37	-48	-66
资本支出	52	126	-1	3	25
长期投资	0	-5	-37	-41	-46
其他投资现金流	-47	350	-75	-86	-87
筹资活动现金流	-17	-18	-89	-154	-128
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	-89	-154	-128
现金净增加额	30	517	421	555	961

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	792	1197	1771	2554	3557
营业成本	421	613	531	766	1067
营业税金及附加	5	5	71	77	114
营业费用	55	68	133	179	228
管理费用	32	40	127	125	173
研发费用	131	207	336	511	719
财务费用	-5	10	11	45	22
资产减值损失	-20	-19	0	0	0
其他收益	12	14	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	45	52	32	38	42
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	189	302	593	889	1277
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	0	0	1
利润总额	189	300	593	888	1276
所得税	14	17	44	61	87
净利润	175	284	549	828	1189
少数股东损益	-1	-5	-4	-7	-12
归属母公司净利润	176	289	553	834	1201
EBITDA	198	303	596	886	1246
EPS (元)	0.75	1.23	2.35	3.55	5.11

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	48.0	44.2	39.3
营业利润(%)	69.6	59.7	96.7	49.8	43.7
归属于母公司净利润(%)	69.8	64.0	91.5	50.9	44.0
获利能力					
毛利率(%)	46.9	48.7	70.0	70.0	70.0
净利率(%)	22.2	24.1	31.2	32.7	33.8
ROE(%)	15.6	18.9	27.9	30.8	31.5
ROIC(%)	14.8	17.0	26.0	28.7	29.4
偿债能力					
资产负债率(%)	19.6	19.7	13.4	15.7	11.2
净负债比率(%)	-20.9	-48.8	-58.5	-63.5	-70.7
流动比率	5.0	5.1	8.3	6.5	9.5
速动比率	1.5	4.0	7.5	5.3	8.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.9	0.9	1.0
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)	0.75	1.23	2.35	3.55	5.11
每股经营现金流(最新摊薄)	0.62	1.38	2.33	3.22	4.92
每股净资产(最新摊薄)	4.75	6.36	8.38	11.47	16.13
估值比率					
P/E	431.0	262.7	137.2	90.9	63.2
P/B	68.0	50.8	38.5	28.2	20.0
EV/EBITDA	381.7	247.0	125.0	83.4	58.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 27 日收盘价

内容目录

一、业绩跨越式增长，研发成果转化加速	4
盈利预测及投资建议	6
风险提示	6

图表目录

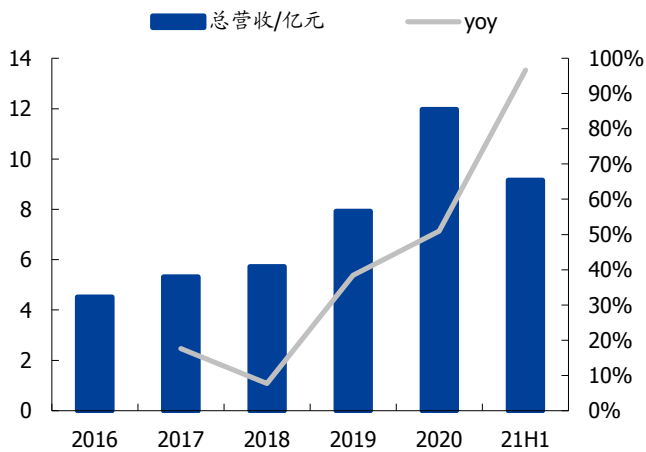
图表 1: 公司营收及其增速	4
图表 2: 公司归母净利及其增速	4
图表 3: 公司利润率情况	4
图表 4: 公司期间费用率情况	4
图表 5: 各业务营收增速	5
图表 6: 公司营收结构	5
图表 7: 公司各业务毛利率情况	5
图表 8: 公司研发投入情况	6
图表 9: 公司研发人员占比情况	6
图表 10: 公司产品扩容速度	6

一、业绩跨越式增长，研发成果转化加速

事件：圣邦股份披露 2021 年中报，营收及利润端高增，利润率稳健攀升；电源管理与信号链皆实现亮眼增速。公司研发投入加速，创新能力强化，产品集群加速扩容。

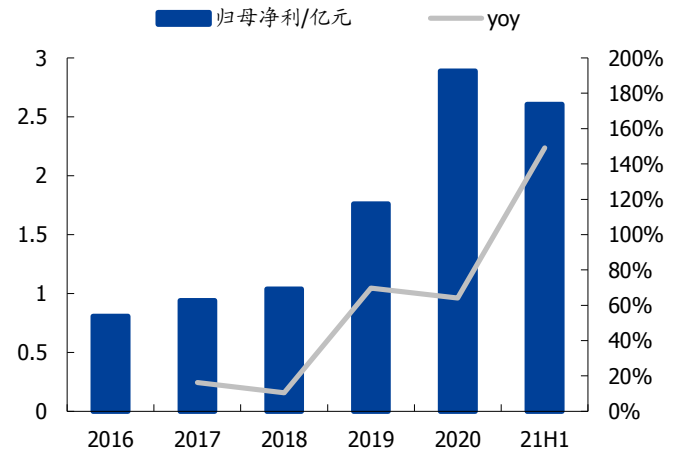
营收及业绩大幅增长，受益于下游需求鹏发。营收及归母净利 2021H1 公司营收 9.15 亿元，同比+96.66%；归母净利 2.61 亿元，同比+149.16%；归母扣非净利 2.25 亿元，同比+121.41%。2021Q2 公司营收 5.22 亿元，同比+91.27%，环比+32.38%；归母净利 1.85 亿元，同比+149.33%，环比+145.21%。自 2020 年下半年以来，集成电路行业持续出现产能紧张、芯片缺货、价格上涨等现象，终端厂商纷纷加大元器件备货力度。公司交付稳定，充分受益于下游需求鹏发。

图表 1：公司营收及其增速



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

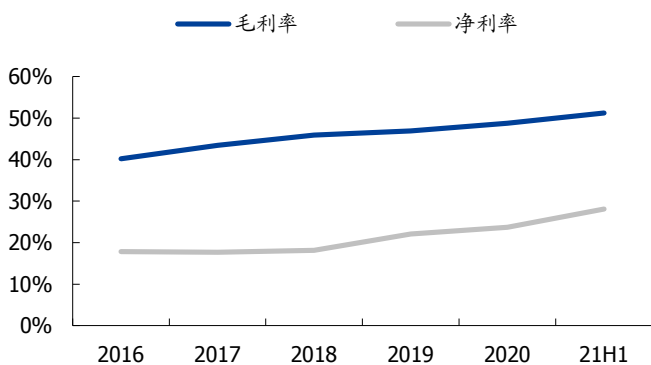
图表 2：公司归母净利及其增速



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

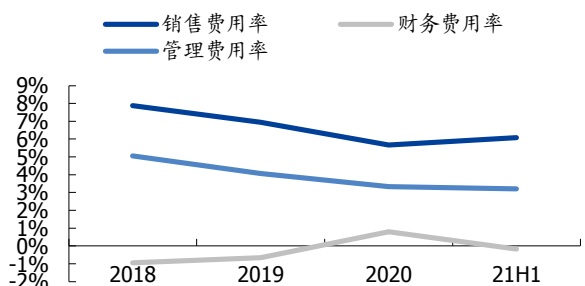
利润率稳健攀升，盈利能力凸显。2021H1，公司毛利率 51.22%，同比-0.82pt；净利率 28.10%，同比+5.87pt。2021Q2，公司毛利率 53.76%，同比+0.30 pt，环比+5.89pt；净利率 35.13%，同比+8.13pt，环比+16.35pt。公司期间费用率维持较低水平，2021 上半年销售费用率 6.08%，财务费用率-0.17%，管理费用率 3.21%。

图表 3：公司利润率情况



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

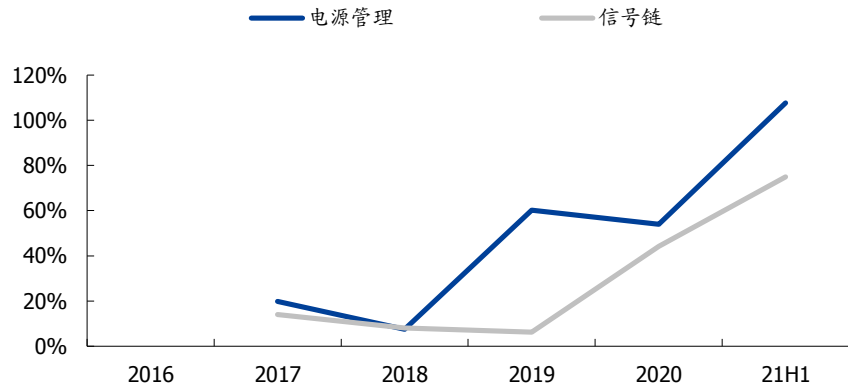
图表 4：公司期间费用率情况



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

电源管理与信号链业务并驾齐驱，皆实现亮眼增速。2021H1 公司电源管理营收 6.37 亿元，同比+107.76%；信号链营收 2.78 亿元，同比+75.02%。

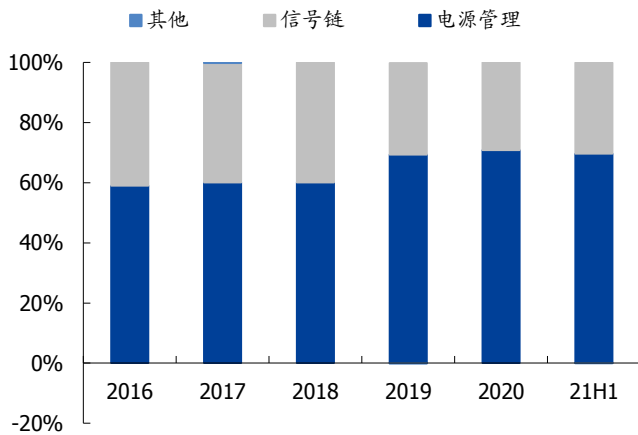
图表 5: 各业务营收增速



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

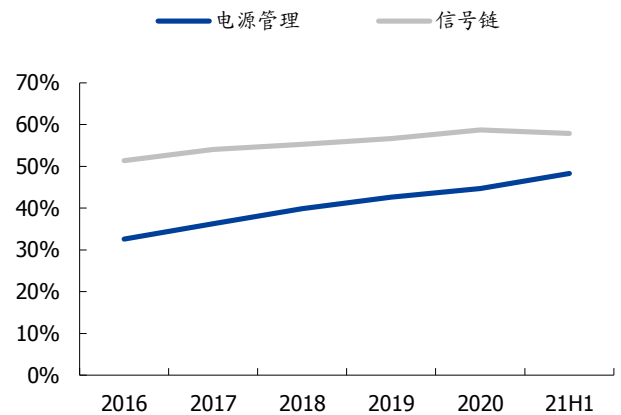
营收结构稳定, 电源管理毛利率优化显著。2021H1, 公司电源管理营收占比 69.67%, 信号链 30.35%, 营收结构较 2020 年全年基本一致。21H1 电源管理毛利率 48.32%, 较 20 年全年水平提升 3.63pt; 信号链毛利率 57.84%, 基本稳健。

图表 6: 公司营收结构



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

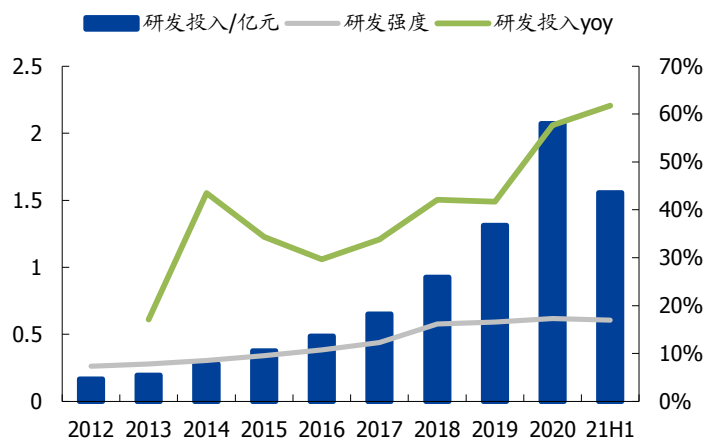
图表 7: 公司各业务毛利率情况



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

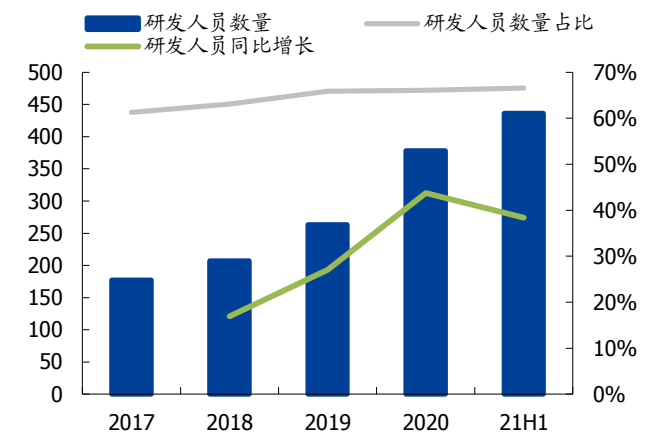
公司研发投入加速, 研发团队稳健扩容。2021H1, 公司研发投入同比增长 61.77%至 1.56 亿元, 研发强度 17.00%。截至 2021 年中; 公司累计已获得授权专利 74 件, 已登记集成电路布图设计登记证书 115 件, 已注册商标 74 件。2021H1 研发人员同比+38.41% 增至 436 人, 占公司员工总数的 66.56%, 其中本科学历及以下 258 人, 硕士学历及以上 178 人, 从事集成电路行业 10 年以下 225 人, 10 年及以上 211 人, 核心技术人员稳定。

图表 8: 公司研发投入情况



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 9: 公司研发人员占比情况



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

公司研发创新能力强化, 产品集群加速扩容。在既有产品持续活跃基础上, 公司近几年每年推出 200 余款新产品。2021H1, 公司共推出 200 余款具完全自主知识产权的新产品, 其综合性能指标均达到国际同类产品的先进水平, 可广泛应用于消费类电子、通讯设备、工业控制、医疗仪器、汽车电子等应用领域。公司产品集群扩容加速, 仅上半年便推出与以往全年相当的新品数。目前公司自主研发的可供销售产品高达 3500 余款, 涵盖 25 个产品类别。

图表 10: 公司产品扩容速度

	推出产品款数	产品大类数量	产品款数
2016	\	\	年末 800 余款
2017	200 余款	16	超过千余款在售
2018	200 余款	16	超过千余款在售
2019	300 余款	16	1400 余款在售
2020	200 余款	25	1,600 余款在售
21H1	200 余款	25	3500 余款可供销售, 2021H1 有销售收入贡献产品 1,700 余款。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

盈利预测及投资建议

公司作为国内模拟 IC 设计龙头, 产品结构持续改善, 盈利能力持续增强。我们预计 2021E/2022E/2023E 年公司实现营收 17.71/25.54/35.57 亿元, 归母净利润 5.53/8.34/12.01 亿元, 对应 2021-2023 年 PE 137.2x/90.9x/63.2x, 维持“买入”评级。

风险提示

下游需求不及预期, 新品开发不及预期。

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中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
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	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：021-38124100

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