



买入 (维持)

所属行业: 电子  
当前价格(元): 320.00

证券分析师

张世杰  
资格编号: S0120521020002  
邮箱: zhangsj3@tebon.com.cn  
王俊之  
资格编号: S0120521080002  
邮箱: wangjz3@tebon.com.cn

市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-14.18	38.53	73.07
相对涨幅(%)	-14.07	45.95	82.76

资料来源: 德邦研究所, 聚源数据

相关研究

- 《上游关系稳定, 显著获益于芯片短缺带来的国产替代加速-圣邦股份(300661.SZ)》, 2021.7.15
- 《圣邦股份(300661.SZ): 借助国产替代东风, 成就模拟 IC 巨头》, 2021.7.2

# 圣邦股份 (300661.SZ)

## 2021年 H1 营收快速增长, 毛利率稳步提升

投资要点

8月30日, 圣邦股份公布2021年半年度报告, 2021年H1公司实现营收9.15亿元, 同比增长96.66%; 归母净利润2.61亿元, 同比增长149.16%; 位于7月公布的上半年业绩预告区间内。

- **收入高速增长, 毛利率稳步提升。**公司2021年Q2实现营收5.22亿元, 同比增长91.27%, 环比增长32.38%, 公司通过在产品与客户方面全面发力, 电源管理产品和信号链产品均实现持续快速增长。报告期内, 电源管理产品实现营收6.37亿元, 同比增长107.76%, 毛利率为48.32%, 较去年同期上升1.22pct; 信号链产品实现营收2.78亿元, 同比增长75.02%, 毛利率为57.84%, 基本维持稳定。Q2单季度毛利率为53.76%, 较Q1提升5.89pct, 主要基于公司中高端产品占比的提升所致。
- **期间费用稳步降低, 研发投入持续增长。**公司2021年H1管理费率为3.21%, 较去年同期下降1.01pct; 销售费率为6.08%, 较去年同期下降0.62pct; 研发费率为17.00%, 较去年同期下降3.67pct, 随着公司营收规模扩大, 公司经营效率持续提升。2021年H1公司研发费用为1.56亿元, 同比增长61.77%, 研发投入持续大幅增长, 报告期内新增专利4项, 新增集成电路布图设计登记证书12件。
- **对内夯实技术优势、对外抓住并购机遇, 圣邦有望成为国际模拟 IC 巨头。**作为国内模拟 IC 龙头企业, 缺芯背景下公司盈利出现显著增长。利用现有优势, 一方面公司进一步加大了研发投入、积极地吸纳优秀研发人员及团队, 夯实技术优势; 另一方面, 公司积极寻找和洽谈合适的并购项目, 实现了对苏州青新方78.47%股权和上海方泰电子的收购, 抓住并购机遇。面对时代大潮, 圣邦有望勇立浪潮之巅, 成为国际模拟 IC 巨头。
- **盈利预测及投资建议。**考虑到公司上半年业绩快速增长、上游关系稳定、下游订单充足, 我们上调盈利预测, 预计公司2021-2023年营业收入分别增长74.17%/37.32%/22.53%达20.84/28.62/35.07亿元, 归母净利润分别增长92.44%/32.88%/27.67%达5.56/7.38/9.43亿元, 对应2021年8月31日市值PE分别为135.27、101.80和79.74倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 原材料及封测价格风险、核心人员流失风险、新产品研发与市场竞争风险。



股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	234.89		2019	2020	2021E	2022E	2023E
流通 A 股(百万股):	217.59	营业收入(百万元)	792	1,197	2,084	2,862	3,507
52 周内股价区间(元):	136.84-372.88	(+/-)YOY(%)	38.5%	51.0%	74.2%	37.3%	22.5%
总市值(百万元):	75,163.39	净利润(百万元)	176	289	556	738	943
总资产(百万元):	2,301.86	(+/-)YOY(%)	69.8%	64.0%	92.4%	32.9%	27.7%
每股净资产(元):	7.49	全面摊薄 EPS(元)	0.75	1.23	2.37	3.14	4.01
资料来源: 公司公告		毛利率(%)	46.9%	48.7%	48.7%	49.2%	50.0%
		净资产收益率(%)	15.8%	19.3%	27.1%	26.5%	25.3%

资料来源: 公司年报 (2019-2020), 德邦研究所  
 备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标(元)				
每股收益	1.23	2.37	3.14	4.01
每股净资产	6.36	8.73	11.87	15.88
每股经营现金流	1.38	1.90	2.48	3.22
每股股利	0.50	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	260.30	135.27	101.80	79.74
P/B	50.30	36.66	26.96	20.15
P/S	41.82	36.04	26.24	21.42
EV/EBITDA	170.35	156.72	119.26	92.28
股息率%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	48.7%	48.7%	49.2%	50.0%
净利润率	24.1%	26.7%	25.8%	26.9%
净资产收益率	19.3%	27.1%	26.5%	25.3%
资产回报率	15.5%	21.2%	21.0%	20.5%
投资回报率	16.6%	20.6%	19.9%	19.0%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	51.0%	74.2%	37.3%	22.5%
EBIT 增长率	78.0%	72.8%	31.8%	28.5%
净利润增长率	64.0%	92.4%	32.9%	27.7%
偿债能力指标				
资产负债率	19.7%	21.6%	20.9%	18.9%
流动比率	5.1	4.4	4.6	5.1
速动比率	4.2	3.5	3.6	4.0
现金比率	2.8	2.6	2.9	3.4
经营效率指标				
应收帐款周转天数	18.7	18.0	18.0	18.0
存货周转天数	154.9	155.0	160.0	165.0
总资产周转率	0.6	0.8	0.8	0.8
固定资产周转率	20.3	25.8	27.8	28.1

现金流量表(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	289	556	738	943
少数股东损益	-5	-3	-4	-5
非现金支出	45	17	15	15
非经营收益	-43	-83	-114	-140
营运资金变动	39	-41	-53	-56
经营活动现金流	324	446	582	757
资产	-126	-42	-43	-44
投资	-5	-25	-30	-35
其他	360	73	103	128
投资活动现金流	229	6	30	49
债权募资	0	0	0	0
股权募资	34	78	0	0
其他	-52	-78	0	0
融资活动现金流	-18	0	0	0
现金净流量	517	452	613	806

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 8 月 31 日  
 资料来源：公司年报 (2019-2020)，德邦研究所

利润表(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,197	2,084	2,862	3,507
营业成本	613	1,068	1,455	1,752
毛利率%	48.7%	48.7%	49.2%	50.0%
营业税金及附加	5	11	16	19
营业税金率%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
营业费用	68	125	182	216
营业费用率%	5.7%	6.0%	6.4%	6.2%
管理费用	40	63	88	99
管理费用率%	3.3%	3.0%	3.1%	2.8%
研发费用	207	362	523	650
研发费用率%	17.3%	17.4%	18.3%	18.5%
EBIT	263	455	599	770
财务费用	10	-32	-49	-72
财务费用率%	0.8%	-1.5%	-1.7%	-2.0%
资产减值损失	-19	0	0	0
投资收益	52	83	114	140
营业利润	302	595	794	1,020
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	300	595	794	1,020
EBITDA	289	471	614	785
所得税	17	42	60	82
有效所得税率%	5.5%	7.0%	7.5%	8.0%
少数股东损益	-5	-3	-4	-5
归属母公司所有者净利润	289	556	738	943

资产负债表(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	773	1,225	1,837	2,644
应收账款及应收票据	61	103	141	173
存货	260	454	638	792
其它流动资产	320	322	324	325
流动资产合计	1,414	2,103	2,940	3,934
长期股权投资	154	179	209	244
固定资产	59	81	103	125
在建工程	60	60	60	60
无形资产	13	16	22	29
非流动资产合计	453	513	582	658
资产总计	1,867	2,616	3,522	4,592
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	156	263	359	432
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	120	209	285	344
流动负债合计	276	473	644	776
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	92	92	92	92
非流动负债合计	92	92	92	92
负债总计	368	565	736	868
实收资本	156	235	235	235
普通股股东权益	1,494	2,050	2,788	3,731
少数股东权益	4	1	-2	-7
负债和所有者权益合计	1,867	2,616	3,522	4,592

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

张世杰，德邦证券电子行业首席分析师，北京大学光学博士，曾任职于东北证券及中国科学院物理研究所。具备多年光学及光电方向前沿科学研究经验，在国际知名刊物发表多篇文章；具备多个科技行业二级研究经历，2016、2017年水晶球团队成员，2018年每市TMT行业券商收益第1。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	<b>股票投资评级</b>	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	<b>行业投资评级</b>	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。