

圣邦股份 (300661)

21 上半年超预期,产品线持续扩充带动业务快速增长

事件: 公司发布 2021 年半年度报告; 2021 年上半年公司实现营业收入 9.15 亿元, 同比增长 96.66%; 实现归母净利润 2.61 亿元, 同比增长 149.16%; 实现扣非净利润 2.25 亿元, 同比增长 121.41%。

公司专注电源管理与信号链模拟芯片, 持续扩充产品线, 可供销售产品达 3500 余款, 目前 1700 余款对销售收入产生贡献, 未来随着产品在客户端不断导入, 有望提升公司营收; 同时公司研发投入、研发人员均呈逐年上升趋势, 保障新品推出速度稳定。公司凭借本地优势持续拓展客户群, 品牌影响力进一步加强, 同时提前布局新兴领域应用, 抢占市场份额; 我们看好公司作为模拟 IC 设计龙头在旺盛市场需求下的持续增长。

专注电源管理与信号链模拟芯片, 持续扩充产品线。公司产品涵盖电源管理和信号链两大领域, 目前累计自主研发可供销售产品 3500 余款, 涵盖 25 个产品类别, 可满足客户的多元化需求。公司有销售收入贡献的产品数量由 20Q4 的 1600 余款增加至 21H1 的 1700 余款, 但和可供销售产品数量仍有较大的成长空间; 随着产品在客户端的不断导入, 未来有望提升公司营收。

强化核心技术创新能力, 新品研发速度稳定。公司研发投入、研发人员均呈逐年上升趋势; 21H1 研发投入达 1.56 亿元, 同比增加 61.77%, 营收占比 17%; 研发人员 436 人, 占总员工数 66.56%。公司十余年来持续加大研发投入, 形成较强自主研发实力和创新能力, 不断强化核心技术创新能力, 21H1 共推出 200 余款拥有完全自主知识产权的新产品, 新品推出速度稳定, 研发转化能力强。

广泛布局新兴应用领域, 品牌影响力进一步加强。公司深耕国内市场, 持续拓展客户群, 凭借本地优势, 加深合作深度和广度, 品牌影响力不断提升。在市场方面, 公司在传统应用领域保持稳定发展的同时, 提前布局新兴领域应用, 抢占市场份额; 目前公司产品可广泛应用于消费类电子、通讯设备、工业控制、医疗仪器、汽车电子等领域, 以及物联网、新能源、智能穿戴、人工智能、智能家居、智能制造、5G 通讯等新兴电子产品领域。

盈利预测与投资建议: 基于公司持续深耕电源管理+模拟信号链, 在原应用持续深耕并布局新兴应用领域, 持续拓展公司下游客户群, 在国产替代的背景下优先受益; 我们上调盈利预测, 将 2021-2023 年净利润预测由 4.26/5.86/7.66 调整为 5.95/8.07/10.14 亿, 维持公司“买入”评级。

风险提示: 新品研发不及预期风险; 原材料及封测价格波动风险; 市场竞争加剧风险。

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	792.49	1,196.55	2,019.65	2,846.29	3,798.95
增长率(%)	38.45	50.98	68.79	40.93	33.47
EBITDA(百万元)	353.57	557.23	639.45	865.22	1,077.29
净利润(百万元)	176.03	288.75	594.93	807.40	1,013.72
增长率(%)	69.76	64.03	106.03	35.71	25.55
EPS(元/股)	0.75	1.23	2.53	3.44	4.32
市盈率(P/E)	426.99	260.30	126.34	93.10	74.15
市净率(P/B)	67.38	50.30	37.44	29.04	22.63
市销率(P/S)	94.84	62.82	37.22	26.41	19.79
EV/EBITDA	73.08	71.90	115.52	84.87	67.28

资料来源: wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	电子/半导体
6 个月评级	买入 (维持评级)
当前价格	320 元
目标价格	元

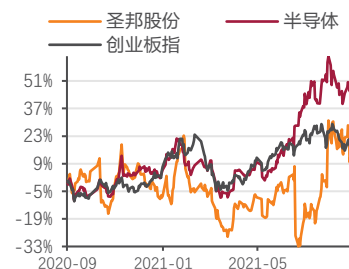
基本数据

A 股总股本(百万股)	234.89
流通 A 股股本(百万股)	217.59
A 股总市值(百万元)	75,163.39
流通 A 股市值(百万元)	69,627.29
每股净资产(元)	7.49
资产负债率(%)	23.36
一年内最高/最低(元)	389.00/185.05

作者

潘暕	分析师
SAC 执业证书编号: S1110517070005	
panjian@tfzq.com	
程如莹	联系人
chengruiying@tfzq.com	

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《圣邦股份-季报点评: 紧握手国产替代机遇, 产品扩张带动业务延续高增长》 2021-04-29
- 2 《圣邦股份-公司点评: 2020 业绩符合预期 持续看好未来成长》 2021-02-01
- 3 《圣邦股份-公司点评: 20Q3 超预期, “长坡厚雪” 公司超越硅周期成长》 2020-10-15

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	255.43	772.74	943.03	1,372.24	2,299.81
应收票据及应收账款	83.78	61.28	198.55	175.73	307.21
预付账款	1.55	0.60	3.35	2.71	5.06
存货	174.05	260.39	348.37	579.77	669.51
其他	614.26	318.98	667.49	627.78	550.06
流动资产合计	1,129.07	1,414.00	2,160.79	2,758.22	3,831.65
长期股权投资	131.46	154.03	154.03	154.03	154.03
固定资产	37.57	58.92	85.01	95.49	82.10
在建工程	0.00	59.50	40.50	28.50	17.10
无形资产	6.72	12.85	9.60	6.36	3.12
其他	88.65	167.49	96.76	99.90	101.39
非流动资产合计	264.40	452.80	385.90	384.29	357.75
资产总计	1,393.47	1,866.80	2,546.70	3,142.51	4,189.39
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	131.78	156.18	264.65	356.86	520.99
其他	95.49	120.30	213.72	141.18	296.45
流动负债合计	227.28	276.47	478.37	498.03	817.43
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	45.36	91.88	61.43	66.22	73.18
非流动负债合计	45.36	91.88	61.43	66.22	73.18
负债合计	272.64	368.36	539.80	564.26	890.61
少数股东权益	5.39	4.11	(0.94)	(10.05)	(22.80)
股本	103.62	156.39	234.89	234.89	234.89
资本公积	547.84	630.46	630.46	630.46	630.46
留存收益	1,023.79	1,343.35	1,772.95	2,353.41	3,086.69
其他	(559.81)	(635.86)	(630.46)	(630.46)	(630.46)
股东权益合计	1,120.83	1,498.44	2,006.89	2,578.25	3,298.79
负债和股东权益总计	1,393.47	1,866.80	2,546.70	3,142.51	4,189.39

现金流量表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	174.73	283.59	594.93	807.40	1,013.72
折旧摊销	16.86	26.07	19.16	25.76	28.04
财务费用	0.08	13.88	(7.66)	(10.34)	(16.40)
投资损失	(45.43)	(52.22)	(39.55)	(45.74)	(45.84)
营运资金变动	(147.34)	583.90	(332.83)	(144.60)	184.90
其它	145.61	(531.09)	(3.55)	(6.81)	(6.84)
经营活动现金流	144.52	324.13	230.49	625.67	1,157.58
资本支出	54.08	78.39	53.46	16.20	(6.95)
长期投资	16.66	22.57	0.00	0.00	0.00
其他	(169.69)	128.20	(39.90)	3.93	40.99
投资活动现金流	(98.95)	229.16	13.55	20.14	34.04
债权融资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	96.03	132.40	91.57	10.34	16.40
其他	(113.22)	(150.01)	(165.33)	(226.93)	(280.45)
筹资活动现金流	(17.18)	(17.61)	(73.76)	(216.59)	(264.05)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	28.39	535.68	170.29	429.21	927.57

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	792.49	1,196.55	2,019.65	2,846.29	3,798.95
营业成本	420.97	613.41	953.28	1,386.15	1,937.46
营业税金及附加	5.03	5.18	11.09	15.33	19.26
营业费用	55.02	67.90	105.02	142.31	170.95
管理费用	32.31	39.81	60.59	82.54	106.37
研发费用	131.31	207.08	317.09	444.02	581.24
财务费用	(5.29)	9.55	(7.66)	(10.34)	(16.40)
资产减值损失	(20.43)	(19.41)	(6.64)	(15.49)	(13.85)
公允价值变动收益	0.00	0.00	1.50	2.30	5.90
投资净收益	45.43	52.22	39.55	45.74	45.84
其他	(60.72)	(80.75)	(82.11)	(96.07)	(103.48)
营业利润	188.87	301.54	627.95	849.80	1,065.65
营业外收入	0.08	0.00	0.03	0.04	0.02
营业外支出	0.00	1.35	0.45	0.60	0.80
利润总额	188.95	300.20	627.53	849.24	1,064.87
所得税	14.22	16.61	37.65	50.95	63.89
净利润	174.73	283.59	589.88	798.29	1,000.98
少数股东损益	(1.30)	(5.17)	(5.05)	(9.11)	(12.74)
归属于母公司净利润	176.03	288.75	594.93	807.40	1,013.72
每股收益（元）	0.75	1.23	2.53	3.44	4.32

主要财务比率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入	38.45%	50.98%	68.79%	40.93%	33.47%
营业利润	69.63%	59.66%	108.25%	35.33%	25.40%
归属于母公司净利润	69.76%	64.03%	106.03%	35.71%	25.55%
获利能力					
毛利率	46.88%	48.73%	52.80%	51.30%	49.00%
净利率	22.21%	24.13%	29.46%	28.37%	26.68%
ROE	15.78%	19.32%	29.63%	31.19%	30.52%
ROIC	27.37%	37.14%	189.82%	110.43%	115.86%

偿债能力	2019	2020	2021E	2022E	2023E
资产负债率	19.57%	19.73%	21.20%	17.96%	21.26%
净负债率	-22.79%	-51.57%	-46.99%	-53.22%	-69.72%
流动比率	4.97	5.11	4.52	5.54	4.69
速动比率	4.20	4.17	3.79	4.37	3.87

营运能力	2019	2020	2021E	2022E	2023E
应收账款周转率	13.83	16.50	15.55	15.21	15.73
存货周转率	5.69	5.51	6.64	6.13	6.08
总资产周转率	0.65	0.73	0.92	1.00	1.04

每股指标（元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股收益	0.75	1.23	2.53	3.44	4.32
每股经营现金流	0.62	1.38	0.98	2.66	4.93
每股净资产	4.75	6.36	8.55	11.02	14.14

估值比率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
市盈率	426.99	260.30	126.34	93.10	74.15
市净率	67.38	50.30	37.44	29.04	22.63
EV/EBITDA	73.08	71.90	115.52	84.87	67.28
EV/EBIT	74.88	73.94	119.09	87.47	69.08

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com