

2021年半年报点评：受益模拟 IC 高景气，持续巩固优势地位

2021年09月01日

买入（维持）

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	1,894	2,565	3,248
同比（%）	51.0%	58.3%	35.4%	26.6%
归母净利润（百万元）	289	571	752	952
同比（%）	64.0%	97.7%	31.7%	26.5%
每股收益（元/股）	1.82	2.43	3.20	4.05
P/E（倍）	173.86	130.13	98.78	78.06

事件：2021年上半年，公司实现营业收入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%。

投资要点

- **市场拓展持续推进，盈利能力稳步提升：**公司2021H1归母净利润2.61亿元，yoy+149.16%，业绩符合市场预期，对应2021Q2归母净利润1.85亿元，yoy+149.33%，qoq+145.2%，自2020H2至2021H1，半导体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，在旺盛的市场需求下，公司积极拓展业务，产品销量增加，相应的营业收入同比增长。2021Q2，公司毛利率53.76%，yoy+0.3pct，qoq+5.89pct，期间费率25.37%，yoy-2.75pct，qoq-1.74pct，销售净利率35.13%，yoy+8.13pct，qoq+16.35pct，盈利能力稳步提升。分业务看，2021H1，电源管理产品营收6.37亿元，yoy+107.76%，毛利率48.32%，yoy+1.22pct，信号链产品营收2.78亿元，yoy+75.02%，毛利率57.84%，yoy-3.75pct。
- **产品结构不断优化，持续巩固领先优势：**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3500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种量产，产品品类不断扩充，2021H1，公司共推出200余款拥有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，市场份额有望持续提升。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，同时，公司积极优化产品结构，高端品类占比稳步提升，有效增强公司盈利能力。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推进，未来成长空间广阔：**公司多样化的产品策略可以有效对接模拟 IC 市场的广泛需求。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，开发并积累了一系列具有国际先进水平的核心技术与产品。此外，公司深耕国内市场，凭借本地优势，紧贴市场需求，快速响应，客户认可度及品牌影响力不断提升，市场份额不断扩大，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2021-2023年归母净利润预测5.71/7.52/9.52亿元，当前市值对应2021-2023年PE为130/99/78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)	316.30
一年最低/最高价	185.05/389.00
市净率(倍)	42.23
流通 A 股市值(百万元)	68823.72

基础数据

每股净资产(元)	7.49
资产负债率(%)	23.36
总股本(百万股)	234.89
流通 A 股(百万股)	217.59

相关研究

- 1、《圣邦股份（300661）：2021年半年度业绩预告点评：市场拓展稳步推进，充分受益模拟 IC 高景气》2021-07-17
- 2、《圣邦股份（300661）：2021年一季度报点评：模拟 IC 高景气，业绩高速增长》2021-04-28
- 3、《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

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	1,953	2,682	3,588	营业收入	1,197	1,894	2,565	3,248
现金	773	1,132	1,681	2,401	减:营业成本	613	948	1,288	1,642
应收账款	63	100	136	172	营业税金及附加	5	9	12	16
存货	260	402	547	697	营业费用	68	102	143	188
其他流动资产	317	318	318	318	管理费用	40	60	90	114
非流动资产	453	733	933	1,154	研发费用	207	312	423	530
长期股权投资	154	215	263	315	财务费用	10	-29	-42	-60
固定资产	59	89	92	99	资产减值损失	19	7	15	14
在建工程	60	99	145	190	加:投资净收益	52	91	120	153
无形资产	13	31	45	60	其他收益	14	25	33	42
其他非流动资产	167	300	388	491	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	1,867	2,686	3,615	4,742	营业利润	302	601	788	999
流动负债	276	427	601	767	加:营业外净收支	-1	-1	-1	-1
短期借款	0	0	20	27	利润总额	300	600	787	998
应付账款	180	279	378	482	减:所得税费用	17	37	47	60
其他流动负债	96	149	202	258	少数股东损益	-5	-8	-12	-14
非流动负债	92	92	92	92	归属母公司净利润	289	571	752	952
长期借款	0	0	0	0	EBIT	258	580	758	952
其他非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	284	608	791	993
负债合计	368	519	692	859	重要财务与估值指标				
少数股东权益	4	-4	-16	-30	每股收益(元)	1.82	2.43	3.20	4.05
归属母公司股东权益	1,494	2,170	2,938	3,914	每股净资产(元)	9.56	9.24	12.51	16.66
负债和股东权益	1,867	2,686	3,615	4,742	发行在外股份(百万股)	156	235	235	235
					ROIC(%)	16.3%	25.1%	24.2%	22.9%
					ROE(%)	19.3%	26.3%	25.6%	24.3%
					毛利率(%)	48.7%	50.0%	49.8%	49.4%
					销售净利率(%)	24.1%	30.1%	29.3%	29.3%
					资产负债率(%)	19.7%	19.3%	19.2%	18.1%
					收入增长率(%)	51.0%	58.3%	35.4%	26.6%
					净利润增长率(%)	64.0%	97.7%	31.7%	26.5%
					P/E	173.86	130.13	98.78	78.06
					P/B	33.10	34.23	25.29	18.98
					EV/EBITDA	142.50	120.26	91.77	72.40

数据来源: Wind, 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>