

圣邦股份 (300661): 产品线客户群双双增长, 滚雪球式发展的模拟芯片龙头

2021年9月5日

强烈推荐/维持

圣邦股份

公司报告

事件: 公司 21H1 实现营业收入 9.15 亿元, YoY+96.66%; 归母净利润 2.61 亿元, YoY+149.16%。其中, 21Q2 实现营业收入 5.22 亿元, YoY+91.27%; 归母净利润 1.85 亿元, YoY+149.33%。

产品线&客户规模渗透, 业绩高增不断验证国产替代逻辑。公司不断拓宽产品线, 以覆盖更多的客户和应用场景。从 2018 年到 2021 年上半年, 公司贡献收入的产品款数从 1000+ 拓展到 1700+。特别是在疫情以来, 公司抓住全球芯片紧缺机遇, 通过在各个下游领域开拓新客户, 同时加强现有客户的品类渗透, 做大做强, 推动公司上半年业绩大增 97%, 不断验证国产替代逻辑。

研发投入成效显著, 高端产品稳步提升毛利率。2021 年上半年, 公司研发费率高达 17%, 多年以来保持在 15% 以上的高水平。持续的高研发投入成果渐显, 公司产品竞争力不断提升。2021 年上半年, 公司共推出 200 余款拥有完全自主知识产权的新产品, 合计形成 25 大类 3500 余款可供销售的产品。产品综合性能指标达到国际同类产品的先进水平, 部分关键技术指标达到国际领先, 推动公司毛利率从 2016 年上半年的 39.84% 到 2021 上半年的 51.22%。

模拟芯片强者恒强, 高研发高毛利良性循环助力公司启航。模拟芯片市场广阔, 下游具有高度分散的特点, 优秀的模拟芯片公司通过做全品类、做深产品线, 不断积累优势。全球龙头 TI 经过 60 余年的发展, 目前形成了 8 万多款产品; 而次席 ADI 经过 50 多年的发展, 目前亦拥有超过 3 万款的产品, 二者凭借航母级别的产品线能力, 对外形成强大的竞争优势。我们看好公司借力国产替代机遇, 凭借优秀的设计能力和高研发效率, 不断积累客户群、拓宽产品线, 形成高研发高毛利的良性循环, 成长为与国际巨头比肩的优秀模拟 IC 公司。

公司盈利预测及投资评级: 由于公司产品拓展超预期, 我们上调盈利预测。我们预计公司 2021-2023 年净利润分别为 20.41、29.21 和 40.09 亿元, 对应 EPS 分别为 2.25、3.22 和 4.42 元。当前股价对应 2021-2023 年 PE 值分别为 135、94 和 69 倍。看好公司不断拓宽产品线和客户做大做强, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 产能释放不及预期、下游客户需求不及预期。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	792.49	1,196.55	2,041.00	2,921.00	4,009.00
增长率(%)	38.45%	50.98%	70.57%	43.12%	37.25%
归母净利润(百万元)	176.03	288.75	528.00	756.00	1,037.79
增长率(%)	69.76%	64.03%	82.86%	43.18%	37.27%
净资产收益率(%)	15.78%	19.32%	26.33%	29.02%	30.25%
每股收益(元)	1.70	1.86	2.25	3.22	4.42
PE	178.71	163.15	135.24	94.45	68.81
PB	28.26	31.84	35.61	27.41	20.81

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

公司简介:

圣邦股份位于北京市海淀区, 成立于 2007 年, 2017 年于创业板上市, 是一家模拟芯片公司。

主要业务:

- 电源管理产品 (69.63%);
- 信号链产品 (30.34%);
- 技术服务 (0.03%)。

资料来源: 公司公告, WIND

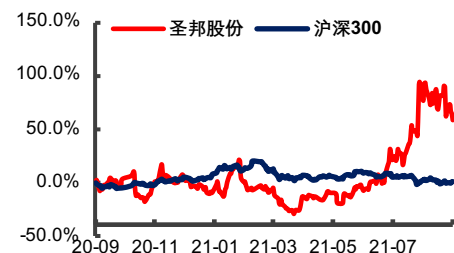
未来 3-6 个月重大事项提示: 暂无。

发债及交叉持股介绍: 暂无。

交易数据

52 周股价区间 (元)	372.88-136.84
总市值 (亿元)	715.79
流通市值 (亿元)	339.26
总股本/流通 A 股 (万股)	23489 / 21759
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	5.66

52 周股价走势图



资料来源: wind, 东兴证券研究所

分析师: 李美贤

010-66554008

limx_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521080004

分析师: 陈宇哲

021-25102909

chenyzh@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480520040001

分析师: 吴天元

021-25102895

wuty@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521080003

分析师: 吴昊

010-66554130

wuhao_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521040001

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	1129	1414	1915	2562	3590	营业收入	792	1197	2041	2921	4009
货币资金	255	773	1475	1761	2244	营业成本	421	613	1000	1415	1929
应收账款	84	61	84	240	494	营业税金及附加	5	5	9	13	17
其他应收款	2	2	4	5	7	营业费用	55	68	112	155	212
预付款项	2	1	1	1	1	管理费用	32	40	68	96	132
存货	174	260	301	504	793	财务费用	-5	10	-1	-6	-10
其他流动资产	612	51	51	51	51	研发费用	131	207	353	511	698
非流动资产合计	264	453	463	490	518	资产减值损失	-20.43	-19.41	-10.00	-10.00	-10.00
长期股权投资	131	154	169	186	205	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	38	59	54	49	45	投资净收益	45.43	52.22	33.15	36.65	40.85
无形资产	7	13	17	20	22	加: 其他收益	12.21	14.26	13.45	13.45	13.45
其他非流动资产	6	15	0	0	0	营业利润	189	302	557	798	1095
资产总计	1393	1867	2378	3052	4109	营业外收入	0.08	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	227	276	325	401	635	营业外支出	0.00	1.35	0.00	0.00	0.00
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	189	300	557	798	1095
应付账款	132	156	214	267	476	所得税	14	17	31	44	60
预收款项	3	0	0	0	0	净利润	175	284	526	754	1035
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	-1	-5	-2	-2	-3
非流动负债合计	45	92	46	46	46	归属母公司净利润	176	289	528	756	1038
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	273	368	371	446	680	成长能力					
少数股东权益	5	4	3	0	-3	营业收入增长	38.45%	50.98%	70.57%	43.12%	37.25%
实收资本(或股)	104	156	235	235	235	营业利润增长	69.63%	59.66%	84.74%	43.18%	37.27%
资本公积	548	630	634	634	634	归属于母公司净利润增长	69.76%	64.03%	82.86%	43.18%	37.27%
未分配利润	424	635	1009	1545	2280	获利能力					
归属母公司股东权益合计	1115	1494	2005	2605	3431	毛利率(%)	46.88%	48.73%	51.02%	51.57%	51.89%
负债和所有者权益	1393	1867	2378	3052	4109	净利率(%)	22.05%	23.70%	25.79%	25.80%	25.81%
现金流量表						总资产净利润(%)	12.63%	15.47%	22.20%	24.77%	25.26%
						ROE(%)	15.78%	19.32%	26.33%	29.02%	30.25%
经营活动现金流	145	324	457	415	661	偿债能力					
净利润	175	284	526	754	1035	资产负债率(%)	20%	20%	16%	15%	17%
折旧摊销	16.86	26.07	10.35	10.62	10.82	流动比率	4.97	5.11	5.89	6.39	5.66
财务费用	-5	10	-1	-6	-10	速动比率	4.20	4.17	4.96	5.14	4.41
应收帐款减少	-53	22	-23	-156	-254	营运能力					
预收帐款增加	-5	-3	0	0	0	总资产周转率	0.65	0.73	0.96	1.08	1.12
投资活动现金流	-99	229	294	16	20	应收账款周转率	14	16	28	18	11
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	8.67	8.31	11.04	12.14	10.79
长期投资减少	0	0	-15	-17	-19	每股指标(元)					
投资收益	45	52	33	37	41	每股收益(最新摊薄)	1.70	1.86	2.25	3.22	4.42
筹资活动现金流	-17	-18	-49	-145	-198	每股净现金流(最新摊薄)	0.27	3.43	2.99	1.22	2.06
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	10.76	9.56	8.54	11.10	14.62
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	24	53	78	0	0	P/E	178.71	163.15	135.24	94.45	68.81
资本公积增加	54	83	4	0	0	P/B	28.26	31.84	35.61	27.41	20.81
现金净增加额	28	536	702	286	483	EV/EBITDA	162.74	143.36	124.59	87.37	63.41

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司	圣邦股份 (300661.SZ): 模拟龙头高速增长, 国产替代第二阶段渐显	2021-04-29

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

李美贤

中国人民大学硕士，2019年7月加入东兴证券研究所。

陈宇哲

电子行业分析师，曾任职东方证券，从事中小市值行业（TMT方向）研究，2020年加盟东兴证券研究所。曾获2020年Wind金牌分析师，2018/2019年财新II最佳分析师中小市值第一名/第三名，2018年第一财经最佳分析师新经济团队第二名。

吴天元

山东大学金融硕士，本科毕业于哈尔滨工业大学，获工学学士，曾就职于中广核集团担任核电工程师，2019年加入东兴证券从事电子行业研究。

吴昊

北京航空航天大学材料工程硕士，2019年加入东兴证券研究所，从事电子行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526