

圣邦股份 (300661.SZ)

前三季业绩预告高增，验证研发转化加速

事件：圣邦股份发布前三季报业绩预告，2021 前三季度归母净利润 4.24 亿元~4.60 亿元，同比+105.03%~122.35%；Q3 归母净利润 1.64 亿元~2.00 亿元，同比+60%~95%。前三季度扣非归母净利润 3.85~4.21 亿元，同比增速 89~106%，Q3 扣非归母净利润 1.59~1.95 亿元，同比 56.30%~91.50%，环比 4%~27%。前三季度业绩高增主要系公司积极拓展业务，产品销量增加带动营收增长。

创新成果转化加速，业绩进一步释放可期。自 21 年中报我们已追踪到公司创新孵化能力强化。公司近几年每年推出 200 余款新产品，而 2021 上半年，公司即推出 200 余款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。前三季公司产品销量带动营收，预计归母净利润翻倍式高增，验证从研发，到产品，再到业绩的传导。截至 2021 年中，公司自研的可供销售产品高达 3500 余款，上半年 1700 余款产品贡献收入。基于加速扩容的产品集群，我们认为公司业绩进一步释放可期！

产品集群持续完善，覆盖广泛应用领域。公司产品涵盖信号链和电源管理两大领域，包括运算放大器、比较器、音/视频放大器、模拟开关、电平转换及接口电路、小逻辑芯片、LDO、DC/DC 转换器、OVP、负载开关、LED 驱动器、微处理器电源监控电路、马达驱动、MOSFET 驱动及电池管理芯片等。公司产品可广泛应用于消费类电子、手机与通讯、工业控制、医疗仪器、汽车电子等领域，以及物联网、新能源、可穿戴设备、人工智能、智能家居、无人机、机器人和共享单车等新兴电子产品领域。当前公司覆盖百余个细分市场领域、几千家客户。

模拟 IC 大赛道，国产替代正当时。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：作为国内模拟 IC 龙头，公司专注于高性能、高品质模拟集成电路芯片设计及销售，产品结构持续改善，盈利能力持续增强。我们预计公司 2021-2023 年分别实现营收 17.71/25.54/35.57，归母净利润 6.01/8.36/12.03 亿元，对应 PE 126.2/90.8/63.1x，给予“买入”评级。

风险提示：新产品研发不及预期，下游需求不确定性。

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	601	836	1,203
增长率 yoy (%)	69.8	64.0	108.3	39.0	43.9
EPS 最新摊薄(元/股)	0.75	1.23	2.56	3.56	5.12
净资产收益率 (%)	15.6	18.9	29.6	30.3	31.1
P/E(倍)	431.0	262.7	126.2	90.8	63.1
P/B(倍)	68.0	50.8	37.6	27.6	19.8

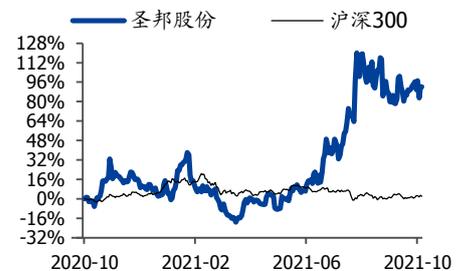
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 14 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
10月14日收盘价(元)	325.69
总市值(百万元)	76,571.77
总股本(百万股)	235.11
其中自由流通股(%)	92.76
30日日均成交量(百万股)	2.75

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): 业绩跨越式增长，研发成果转化加速》2021-08-30
- 《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

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1129	1414	1835	2705	3694	营业收入	792	1197	1771	2554	3557
现金	255	773	1242	1798	2761	营业成本	421	613	531	766	1067
应收票据及应收账款	84	61	153	156	275	营业税金及附加	5	5	53	77	114
其他应收款	2	2	4	5	8	营业费用	55	68	117	179	228
预付账款	2	1	3	2	4	管理费用	32	40	127	125	173
存货	174	260	116	427	329	研发费用	131	207	319	511	719
其他流动资产	612	317	317	317	317	财务费用	-5	10	11	44	21
非流动资产	264	453	489	534	604	资产减值损失	-20	-19	0	0	0
长期投资	131	154	192	233	279	其他收益	12	14	0	0	0
固定资产	38	59	77	96	119	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	7	13	10	6	7	投资净收益	45	52	32	38	42
其他非流动资产	89	227	211	198	200	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	1393	1867	2324	3239	4298	营业利润	189	302	645	890	1278
流动负债	227	276	214	408	383	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	0	1	0	0	1
应付票据及应付账款	132	156	93	266	235	利润总额	189	300	645	890	1278
其他流动负债	95	120	121	142	149	所得税	14	17	47	61	87
非流动负债	45	92	92	92	92	净利润	175	284	598	829	1191
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-1	-5	-4	-7	-12
其他非流动负债	45	92	92	92	92	归属母公司净利润	176	289	601	836	1203
负债合计	273	368	306	500	475	EBITDA	198	303	647	886	1246
少数股东权益	5	4	0	-6	-18	EPS (元)	0.75	1.23	2.56	3.56	5.12
股本	104	156	235	235	235						
资本公积	548	630	552	552	552						
留存收益	476	713	1137	1734	2586						
归属母公司股东权益	1115	1494	2018	2745	3841						
负债和股东权益	1393	1867	2324	3239	4298						

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	595	757	1155
净利润	175	284	598	829	1191
折旧摊销	17	26	32	41	37
财务费用	-5	10	11	44	21
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	-88	-152	-127
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	-152	-127
现金净增加额	30	517	469	556	962

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	114.0	38.0	43.6
归属于母公司净利润(%)	69.8	64.0	108.3	39.0	43.9
获利能力					
毛利率(%)	46.9	48.7	70.0	70.0	70.0
净利率(%)	22.2	24.1	34.0	32.7	33.8
ROE(%)	15.6	18.9	29.6	30.3	31.1
ROIC(%)	14.8	17.0	27.7	28.2	29.0
偿债能力					
资产负债率(%)	19.6	19.7	13.2	15.4	11.1
净负债比率(%)	-20.9	-48.8	-59.5	-64.2	-71.1
流动比率	5.0	5.1	8.6	6.6	9.6
速动比率	1.5	4.0	7.8	5.5	8.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.9	0.9
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	2.56	3.56	5.12
每股经营现金流(最新摊薄)	0.62	1.38	2.53	3.22	4.92
每股净资产(最新摊薄)	4.75	6.36	8.59	11.68	16.35
估值比率					
P/E	431.0	262.7	126.2	90.8	63.1
P/B	68.0	50.8	37.6	27.6	19.8
EV/EBITDA	381.7	247.0	115.0	83.4	58.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 14 日收盘价

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