

证券研究报告—动态报告

信息技术

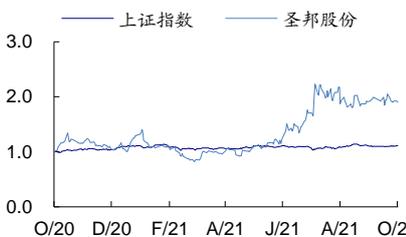
IT 硬件与设备

圣邦股份(300661)
买入

财报点评

(维持评级)

2021年10月27日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	235/218
总市值/流通(百万元)	74,999/69,571
上证综指/深圳成指	3,598/14,553
12个月最高/最低(元)	389.00/185.05

相关研究报告:

《圣邦股份-300661-财报点评: 泛电子化叠加国产替代, 业绩加速增长》——2021-09-01
 《圣邦股份-300661-2021年一季报: 模拟龙头, 营收加速增长》——2021-04-28
 《圣邦股份-300661-2021年一季报: 模拟龙头, 营收加速增长》——2021-04-27
 《圣邦股份-300661-2020年报及21Q1业绩预告: 模拟龙头, 国产替代加速》——2021-04-26
 《圣邦股份-300661-2019年三季报点评: 三季报业绩符合预期, 模拟芯片国产替代先锋》——2019-10-29

证券分析师: 胡剑

电话: 02160893306
 E-MAIL: hujian1@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980521080001

证券分析师: 胡慧

电话: 021-60871321
 E-MAIL: huhui2@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980521080002

证券分析师: 许亮

电话: 0755-81981025
 E-MAIL: xuliang1@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518120001

证券分析师: 唐泓翼

电话: 021-60875135
 E-MAIL: tanghy@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980516080001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评
3Q 毛利率继续提高, 对外投资完善产业布局
● 毛利率持续提高, 净利率受投资收益影响环比下滑

公司发布2021年三季报, 1-3Q21实现营收15.35亿元(YOY 77.95%)、归母净利润4.51亿元(YOY 117.93%, 预告值为105.03%-122.35%, 处于中值偏上)、扣非后归母净利润4.11亿元(YOY 101.93%)。对应3Q21单季营收6.20亿元(YoY 56.03%, QoQ 18.86%)、归母净利润1.91亿元(YoY 86.06%, QoQ 3.03%)。3Q21单季毛利率59.92%, 同比提升10.40pct, 环比提升6.16pct; 净利率30.40%, 同比提升4.87pct, 环比下降4.73pct, 主要是由于3Q投资净收益相比2Q减少80%。

● 对外投资建设测试产线, 完善产业布局

公司10月20日发布对外投资公告, 拟与江阴高新技术产业开发区管理委员会签署《投资协议》, 将在开发区内设立全资子公司作为项目实施主体, 建设集成电路设计及测试项目, 计划用地面积约30亩, 总投资额约3亿元。本次投资符合公司长期发展战略, 有利于增强公司的综合实力, 扩大团队规模, 完善产业布局。如项目顺利推进, 将有利于进一步巩固和提升公司的核心竞争力。

● “电子+”和国产替代共振, 四象限带来增长

“电子+”时代的到来推动硅含量提升, 为模拟芯片市场带来持续增量。公司的模拟芯片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、汽车电子及物联网等新兴领域。另一方面, 模拟芯片国产化率较低, 国产替代有利于公司持续开拓新客户并提高份额。我们认为在“电子+”和国产替代两大趋势共振下, 新客户新产品、老客户新产品、老客户老产品、老客户老产品是公司长期成长的四大动力。

● 投资建议: 维持“买入”评级

我们维持对公司业绩预测, 预计2021-2023年归母净利润分别为5.88/8.53/12.43亿元, 对应2021年10月26日股价的PE分别为128/88/60x, 维持“买入”评级。

● 风险提示: 需求不及预期, 产品研发不及预期, 上游产能紧缺的风险。
盈利预测和财务指标

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	792	1,197	2,187	3,222	4,511
(+/-%)	38.5%	51.0%	82.7%	47.4%	40.0%
净利润(百万元)	176	289	587.60	852.97	1243.48
(+/-%)	69.8%	64.0%	103.5%	45.2%	45.8%
摊薄每股收益(元)	1.70	1.23	2.50	3.63	5.29
EBIT Margin	18.7%	22.0%	23.5%	24.7%	26.2%
净资产收益率(ROE)	15.8%	19.3%	29.7%	31.9%	33.6%
市盈率(PE)	187.8	259.3	127.6	87.9	60.3
EV/EBITDA	213.1	270.2	142.4	91.6	62.3
市净率(PB)	29.63	50.11	37.95	28.02	20.29

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

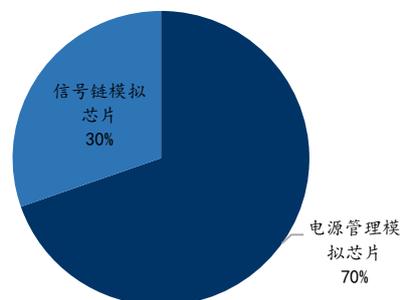
注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图 1: 公司营业收入及增速



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 2: 2021 年上半年公司收入构成



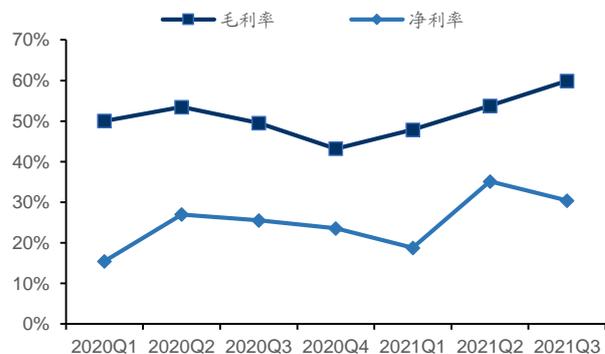
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 3: 公司归母净利润及增速



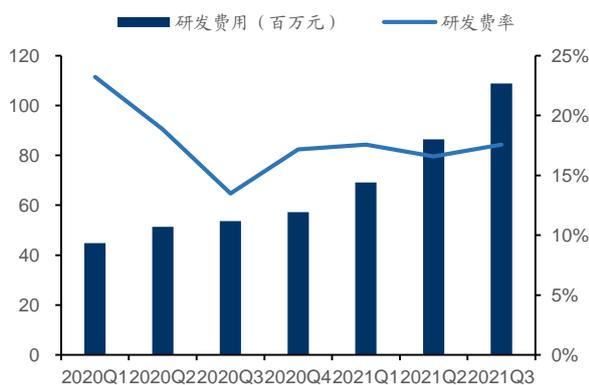
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 4: 公司毛利率及净利率



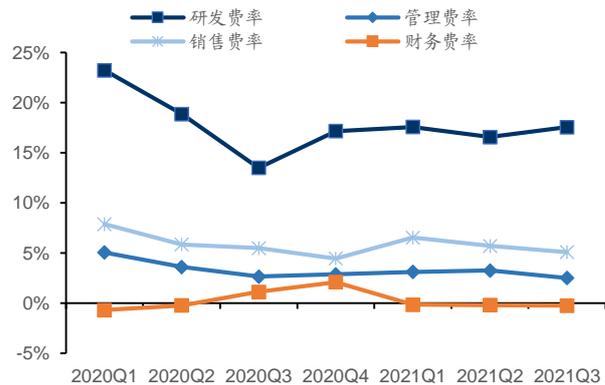
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 5: 公司研发费用和研发费率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 6: 公司主要费率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	773	1128	1693	2562	营业收入	1197	2187	3222	4511
应收款项	63	116	171	239	营业成本	613	1101	1595	2188
存货净额	260	470	678	931	营业税金及附加	5	9	14	20
其他流动资产	52	95	140	196	销售费用	68	120	170	229
流动资产合计	1414	2075	2947	4193	管理费用	40	64	88	114
固定资产	118	178	239	289	财务费用	10	(24)	(35)	(53)
无形资产及其他	13	12	12	11	投资收益	52	80	59	64
投资性房地产	167	167	167	167	资产减值及公允价值变动	(19)	(20)	(20)	(20)
长期股权投资	154	177	199	222	其他收入	(192)	(364)	(542)	(764)
资产总计	1867	2609	3565	4882	营业利润	302	611	887	1294
短期借款及交易性金融负债	0	0	0	0	营业外净收支	(1)	(0)	(1)	(1)
应付款项	156	282	407	558	利润总额	300	611	887	1293
其他流动负债	120	217	314	431	所得税费用	17	34	49	72
流动负债合计	276	499	720	989	少数股东损益	(5)	(11)	(15)	(22)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	289	588	853	1243
其他长期负债	92	138	185	231					
长期负债合计	92	138	185	231	现金流量表 (百万元)				
负债合计	368	637	905	1220	净利润	284	577	838	1221
少数股东权益	4	(5)	(17)	(35)	资产减值准备	(3)	29	14	14
股东权益	1494	1976	2676	3697	折旧摊销	15	18	32	43
负债和股东权益总计	1867	2609	3565	4882	公允价值变动损失	19	20	20	20
					财务费用	10	(24)	(35)	(53)
关键财务与估值指标					营运资本变动	511	(7)	(26)	(47)
每股收益	1.23	2.50	3.63	5.29	其它	(512)	(3)	24	43
每股红利	0.22	0.45	0.65	0.95	经营活动现金流	324	610	866	1241
每股净资产	6.37	8.41	11.38	15.72	资本开支	(126)	(126)	(126)	(126)
ROIC	24%	51%	84%	104%	其它投资现金流	355	(23)	(23)	(23)
ROE	19%	30%	32%	34%	投资活动现金流	229	(149)	(149)	(149)
毛利率	49%	50%	50%	51%	权益性融资	34	0	0	0
EBIT Margin	22%	23%	25%	26%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	23%	24%	26%	27%	支付股利、利息	(52)	(105)	(153)	(223)
收入增长	51%	83%	47%	40%	其它融资现金流	0	0	0	0
净利润增长率	64%	103%	45%	46%	融资活动现金流	(18)	(105)	(153)	(223)
资产负债率	20%	24%	25%	24%	现金净变动	517	356	564	869
息率	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	货币资金的期初余额	255	773	1128	1693
P/E	259.3	127.6	87.9	60.3	货币资金的期末余额	773	1128	1693	2562
P/B	50.1	37.9	28.0	20.3	企业自由现金流	649	369	633	984
EV/EBITDA	270.2	142.4	91.6	62.3	权益自由现金流	649	392	666	1035

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032