

2021 年第三季度报告点评：产品结构持续优化，巩固行业龙头地位

2021 年 11 月 1 日

买入 (维持)

证券分析师 张良卫

执业证号: S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 焦鼎

执业证号: S0600121010009

jiaod@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,197	2,036	2,855	3,746
同比 (%)	51.0%	70.2%	40.2%	31.2%
归母净利润 (百万元)	289	583	814	1,069
同比 (%)	64.0%	101.9%	39.7%	31.3%
每股收益 (元/股)	1.85	2.48	3.46	4.55
P/E (倍)	175.14	130.66	93.55	71.25

股价走势



事件: 2021 年第三季度, 公司实现营收 6.2 亿元, yoy+56.03%, qoq+18.86%, 归母净利润 1.91 亿元, yoy+86.06%, qoq+3.03%, 扣非归母净利润 1.86 亿元, yoy+82.46%, qoq+21.47%, 毛利率 59.92%, yoy+10.4pct, qoq+6.16pct, 净利率 30.4%, yoy+4.87pct, qoq-4.73pct。2021 年前三季度, 公司实现营收 15.35 亿元, yoy+77.95%, 归母净利润 4.51 亿元, yoy+117.93%, 扣非归母净利润 4.11 亿元, yoy+101.93%, 毛利率 54.74%, yoy+3.86pct, 净利率 29.03%, yoy+5.28pct。

投资要点

- **产品销量持续增长, 业绩高速增长:** 公司 2021Q3 营收、归母净利润同比环比均持续提升, 业绩符合市场预期, 主要得益于公司业务规模稳步扩张, 产品销量增加; 公司持续加大研发投入, 公司 2021Q3 研发费用 1.09 亿元, yoy+103.03%。2021 年前三季度, 非经常性损益对公司净利润的影响金额约为 3970 万元, 主要为股权转让收益、理财收益及政府补助。
- **产品结构不断优化, 数量&品质稳步提升:** 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量产, 产品品类不断扩充, 2021 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, 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。
- **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:** 我们预计随着公司各产品在品类和应用市场的持续拓展, 公司营收规模和盈利能力有望稳步提升, 我们将公司 2021-2023 年 EPS 预测上调至 2.48(+0.05)/3.46(+0.26)/4.55(+0.5)元, 当前市值对应 2021-2023 年 PE 为 131/94/71 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。

市场数据

收盘价(元)	324.00
一年最低/最高价	134.23/389.00
市净率(倍)	37.90
流通 A 股市值(百万元)	70661.21

基础数据

每股净资产(元)	8.55
资产负债率(%)	22.52
总股本(百万股)	235.11
流通 A 股(百万股)	218.09

相关研究

- 1、《圣邦股份 (300661): 2021 年半年报点评: 受益模拟 IC 高景气, 持续巩固优势地位》2021-09-02
- 2、《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
- 3、《圣邦股份 (300661): 2021 年一季报点评: 模拟 IC 高景气, 业绩高速增长》2021-04-28

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	1,834	2,607	3,642	营业收入	1,197	2,036	2,855	3,746
现金	773	1,058	1,587	2,388	减:营业成本	613	911	1,297	1,736
应收账款	63	108	151	199	营业税金及附加	5	10	14	18
存货	260	350	551	737	营业费用	68	131	153	179
其他流动资产	317	318	318	319	管理费用	40	85	161	212
非流动资产	453	848	1,078	1,334	研发费用	207	376	541	708
长期股权投资	154	245	313	388	财务费用	10	-27	-40	-60
固定资产	59	89	92	99	资产减值损失	19	44	28	30
在建工程	60	114	170	226	加:投资净收益	52	98	133	177
无形资产	13	31	45	60	其他收益	14	8	19	22
其他非流动资产	167	370	458	561	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	1,867	2,682	3,685	4,976	营业利润	302	613	854	1,122
流动负债	276	411	585	783	加:营业外净收支	-1	-1	-1	-1
短期借款	0	0	0	0	利润总额	300	613	853	1,121
应付账款	180	268	381	510	减:所得税费用	17	38	51	68
其他流动负债	96	144	204	273	少数股东损益	-5	-8	-13	-16
非流动负债	92	92	92	92	归属母公司净利润	289	583	814	1,069
长期借款	0	0	0	0	EBIT	258	594	826	1,077
其他非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	284	622	859	1,118
负债合计	368	503	677	875	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	4	-4	-17	-33	每股收益(元)	1.85	2.48	3.46	4.55
归属母公司股东权益	1,494	2,183	3,025	4,134	每股净资产(元)	9.56	9.28	12.87	17.58
负债和股东权益	1,867	2,682	3,685	4,976	发行在外股份(百万股)	156	235	235	235
					ROIC(%)	16.3%	25.6%	25.8%	24.7%
					ROE(%)	19.3%	26.7%	26.9%	25.9%
现金流量表 (百万元)									
					毛利率(%)	48.7%	55.2%	54.6%	53.7%
经营活动现金流	324	513	660	912	销售净利率(%)	24.1%	28.6%	28.5%	28.5%
投资活动现金流	229	-307	-131	-111	资产负债率(%)	19.7%	18.8%	18.4%	17.6%
筹资活动现金流	-18	79	0	0	收入增长率(%)	51.0%	70.2%	40.2%	31.2%
现金净增加额	517	285	529	801	净利润增长率(%)	64.0%	101.9%	39.7%	31.3%
折旧和摊销	26	29	34	41	P/E	175.14	130.66	93.55	71.25
资本开支	-126	-244	-197	-213	P/B	33.91	34.90	25.18	18.43
营运资本变动	39	-36	-71	-36	EV/EBITDA	142.50	120.70	86.79	65.98

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>