

圣邦股份 (300661.SZ) 买入 (上调评级)

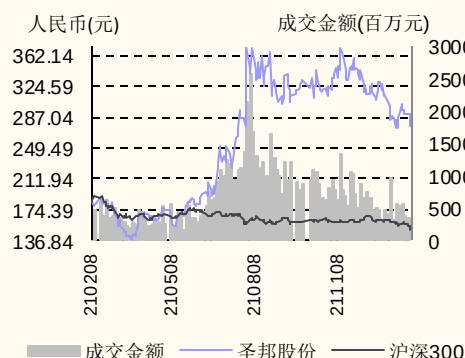
公司点评

市场价格 (人民币): 275.19 元

目标价格 (人民币): 391.93 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	2.36
已上市流通 A 股(亿股)	2.20
总市值(亿元)	649.51
年内股价最高最低(元)	372.88/136.84
沪深 300 指数	4564
创业板指	2909


相关报告

1. 《双主业持续扩张, 模拟龙头加速成长-圣邦股份深度报告》, 2021.12.16

郑弼禹 分析师 SAC 执业编号: S1130520010001
zhengbiyu@gjzq.com.cn

邵广雨 联系人
shaoguanyu@gjzq.com.cn

业绩超预期, 模拟龙头地位稳固

公司基本情况 (人民币)

项目	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	792	1,197	2,289	3,544	5,098
营业收入增长率	38.45%	50.98%	91.33%	54.82%	43.83%
归母净利润(百万元)	176	289	707	1,028	1,400
归母净利润增长率	69.76%	64.03%	144.80%	45.39%	36.21%
摊薄每股收益(元)	1.699	1.846	3.001	4.363	5.943
每股经营性现金流净额	0.97	1.83	2.56	3.64	5.14
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.78%	19.32%	34.02%	34.68%	33.34%
P/E	148.62	142.90	115.59	79.50	58.37
P/B	23.45	27.61	39.32	27.57	19.46

来源: 公司年报、国金证券研究所

事件

1 月 28 日, 公司预计 2021 年实现归母净利润为 6.50-7.22 亿元, 同比增长 125%-150%, 扣非归母净利润为 5.98-6.71 亿元, 同比增长 126.7%-154.1%。

评论

- **21 年全年净利润高增长, 单四季度持续环比增长。**公司 21 年全年归母净利润为 6.50-7.22 亿元, 中位数 6.86 亿元, YoY 137.32%; 21Q4 归母净利润为 1.99-2.71 亿元, 中位数为 2.35 亿元 (YoY 286.4%, QoQ 22.96%)。公司净利润持续高增长, 主要得益于积极拓展业务, 产品结构改善、应用领域扩展及产品销量增加。
- **持续扩充品类、优化产品结构、开拓优质客户, 驱动业绩高增长。**1) 21 年公司持续加快布局电源管理 IC 和信号链 IC, 2021H1 新增 250 种新产品, 在销产品为 1700 款; 2021Q3 在销增加到 1800 款, 2021 年全年累计推出新产品接近 400 款, 合计可销产品种类达 3500 种; 2) 产品结构优化: 工控、医疗和汽车电子等高毛利率产品合计占比由 2019 年的 30% 提升至 2021H1 的 40%。3) 客户持续拓展: 公司经营模式以经销为主, 并持续开拓新客户 (终端客户覆盖超 3000 家), 同时减小单客户依赖度 (前五大客户收入占比由 2017 年的 54% 下降至 2020 年的 45%)。
- **持续高研发投入+对外并购, 巩固市场地位。**公司核心技术人员占比由 2016 年的 65% 提升至 2020 年的 73%, 2020 年研发支出占比 17% 超过海外模拟大厂均值 3 个百分点, 21 年前三季度研发费用达到 2.64 亿元, 同比增长 76.54%, 研发费用率为 17.23%。同时, 公司对外沿袭 TI 成功路径, 持续进行收并购, 拓宽产品线, 加速资源整合, 巩固市场地位。

投资建议

- 鉴于公司持续扩充品类、优化产品结构、开拓优质客户驱动业绩高增, 我们上调公司 21-23 年归母净利润分别为 7.07/10.28/14 亿元, 上调比例为 15%/24%/26%, 对应 EPS 分别为 3.0/4.4/5.9 元。参照 2022.1.28 收盘价, 对应 PE 分别为 92/63/48 倍, 上调为“买入”评级。

风险提示

- 下游需求不及预期; 行业竞争加剧; 原材料涨价; 汇率风险; 解禁风险等。

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
主营业务收入	572	792	1,197	2,289	3,544	5,098
增长率		38.5%	51.0%	91.3%	54.8%	43.8%
主营业务成本	-309	-421	-613	-1,085	-1,752	-2,523
%销售收入	54.1%	53.1%	51.3%	47.4%	49.4%	49.5%
毛利	263	372	583	1,204	1,793	2,575
%销售收入	45.9%	46.9%	48.7%	52.6%	50.6%	50.5%
营业税金及附加	-3	-5	-5	-14	-18	-31
%销售收入	0.6%	0.6%	0.4%	0.6%	0.5%	0.6%
销售费用	-45	-55	-68	-119	-184	-255
%销售收入	7.9%	6.9%	5.7%	5.2%	5.2%	5.0%
管理费用	-29	-32	-40	-73	-106	-153
%销售收入	5.1%	4.1%	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%
研发费用	-93	-131	-207	-391	-610	-882
%销售收入	16.2%	16.6%	17.3%	17.1%	17.2%	17.3%
息税前利润 (EBIT)	93	148	263	606	875	1,254
%销售收入	16.2%	18.7%	22.0%	26.5%	24.7%	24.6%
财务费用	5	5	-10	16	24	43
%销售收入	-0.9%	-0.7%	0.8%	-0.7%	-0.7%	-0.8%
资产减值损失	-20	22	19	40	46	54
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	21	45	52	130	200	220
%税前利润	18.9%	24.0%	17.4%	16.3%	17.3%	13.9%
营业利润	111	189	302	800	1,155	1,582
营业利润率	19.5%	23.8%	25.2%	34.9%	32.6%	31.0%
营业外收支	0	0	-1	0	0	0
税前利润	111	189	300	800	1,155	1,582
利润率	19.5%	23.8%	25.1%	34.9%	32.6%	31.0%
所得税	-8	-14	-17	-93	-127	-182
所得税率	6.9%	7.5%	5.5%	11.6%	11.0%	11.5%
净利润	104	175	284	707	1,028	1,400
少数股东损益	0	-1	-5	0	0	0
归属于母公司的净利润	104	176	289	707	1,028	1,400
净利率	18.1%	22.2%	24.1%	30.9%	29.0%	27.5%

现金流量表 (人民币百万元)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	104	175	284	707	1,028	1,400
少数股东损益	0	-1	-5	0	0	0
非现金支出	34	-5	8	2	29	49
非经营收益	-27	-51	-43	-136	-196	-237
营运资金变动	-27	-18	39	30	-2	2
经营活动现金净流	84	101	287	603	859	1,214
资本开支	-23	-52	-126	-321	-170	-170
投资	-126	0	-5	-60	-50	-48
其他	-76	-47	360	130	200	220
投资活动现金净流	-225	-99	229	-251	-20	2
股权募资	21	11	34	6	0	0
债权募资	0	0	0	2	20	20
其他	-27	-27	-70	-132	-145	-168
筹资活动现金净流	-6	-16	-36	-124	-125	-148
现金净流量	-148	-14	480	228	714	1,068

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	226	255	773	992	1,689	2,745
应收款项	32	86	63	137	211	303
存货	105	174	260	431	638	899
其他流动资产	523	614	317	318	349	371
流动资产	886	1,129	1,414	1,878	2,887	4,317
%总资产	83.4%	81.0%	75.7%	66.7%	71.4%	76.1%
长期投资	115	131	154	214	264	312
固定资产	16	38	118	289	381	460
%总资产	1.5%	2.7%	6.3%	10.3%	9.4%	8.1%
无形资产	30	45	60	175	217	252
非流动资产	177	264	453	936	1,157	1,356
%总资产	16.6%	19.0%	24.3%	33.3%	28.6%	23.9%
资产总计	1,062	1,393	1,867	2,814	4,044	5,673
短期借款	0	0	0	0	0	0
应付款项	90	161	180	318	487	723
其他流动负债	49	66	96	225	341	451
流动负债	139	227	276	543	828	1,174
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	47	45	92	189	248	297
负债	186	273	368	732	1,076	1,470
普通股股东权益	876	1,115	1,494	2,078	2,964	4,199
其中：股本	80	104	156	236	236	236
未分配利润	288	424	635	1,212	2,098	3,333
少数股东权益	0	5	4	4	4	4
负债股东权益合计	1,062	1,393	1,867	2,814	4,044	5,673

比率分析

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标						
每股收益	1.306	1.699	1.846	3.001	4.363	5.943
每股净资产	11.040	10.765	9.553	8.820	12.582	17.823
每股经营现金净流	1.054	0.971	1.835	2.556	3.640	5.143
每股股利	0.000	0.350	0.500	0.550	0.600	0.700
回报率						
净资产收益率	11.83%	15.78%	19.32%	34.02%	34.68%	33.34%
总资产收益率	9.76%	12.63%	15.47%	25.12%	25.41%	24.68%
投入资本收益率	9.74%	12.09%	16.45%	25.27%	25.62%	25.92%
增长率						
主营业务收入增长率	7.69%	38.45%	50.98%	91.33%	54.82%	43.83%
EBIT增长率	-10.73%	59.08%	77.98%	130.46%	44.22%	43.43%
净利润增长率	10.46%	69.76%	64.03%	144.80%	45.39%	36.21%
总资产增长率	12.85%	31.17%	33.97%	50.74%	43.71%	40.29%
资产管理能力						
应收账款周转天数	21.9	26.4	22.1	21.0	21.0	21.0
存货周转天数	99.6	120.8	129.3	145.0	133.0	130.0
应付账款周转天数	76.8	79.2	85.7	90.0	85.0	88.0
固定资产周转天数	10.4	17.3	18.0	20.6	16.0	11.5
偿债能力						
净负债/股东权益	-25.77%	-22.79%	-69.29%	-60.38%	-65.85%	-71.63%
EBIT利息保障倍数	-17.1	-28.0	27.5	-37.5	-36.3	-29.0
资产负债率	17.49%	19.57%	19.73%	26.02%	26.60%	25.92%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	8	14	49
增持	0	0	1	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.11	1.13	1.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2021-12-16	增持	320.00	387.07 ~ 422.59

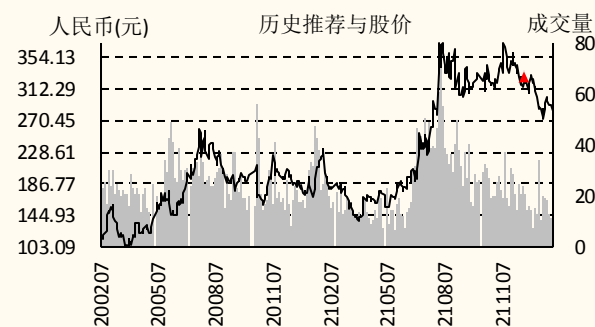
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；

中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；

减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402