

2022年04月23日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

圣邦股份(300661):完美收官2021, 2022年强势开局奠定全年高增基础

推荐 (首次)

事件

分析师: 毛正

执业证书编号: S1050521120001

邮箱: maozheng@cfsc.com.cn

联系人: 刘煜

执业证书编号: S1050121110011

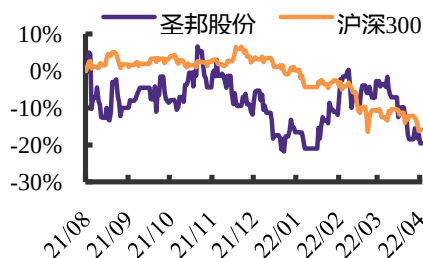
邮箱: liuy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-04-23

当前股价 (元)	280.00
总市值 (亿元)	662.9
总股本 (百万股)	236.8
流通股本 (百万股)	220.5
52周价格范围 (元)	185.05-389
日均成交额 (百万元)	649.4

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

圣邦股份发布2021年年报及2022年一季报: 2021年实现营业收入22.38亿元, 同比增长87.07%, 实现归母净利润为6.99亿元, 同比增长142.21%, 实现扣非后归母净利润6.48亿元, 同比增长145.48%; 2022年Q1实现营业收入7.75亿元, 同比增长96.81%, 实现归母净利润为2.6亿元, 同比增长244.98%, 实现扣非后归母净利润2.47亿元, 同比增长241.78%。

投资要点

■ 环比持续增长, 2022Q1毛利率创下历史新高

2021年Q4业绩全年最优, 2022年Q1环比再度增长(营收环比+10%, 归母净利润环比+4.8%)。

细分产品来看, 2021年公司信号链和电源管理分别实现营收7.09亿元(同比+103.38%)和15.3亿元(同比+80.27%); 毛利率方面, 2021年公司整体毛利率为55.5%(同比+6.77pct), 其中信号链和电源管理毛利率分别为60.77%(同比+2.15pct)和53.03%(同比+8.36pct), 2022年Q1公司整体毛利率达到60.62%, 创下历史新高; 期间费用方面, 2021年期间费用率(不含研发)为8.27%(同比-1.53pct), 其中销售费用率为5.28%(同比-0.39pct), 管理费用率3.15%(同比-0.17pct), 财务费用率-0.16%(同比-0.96pct)。

■ 新品推出进程加速, 打造国产模拟品类“超市”

2021年公司研发投入达到3.78亿元(同比+82.55%), 研发费用率达到了16.89%, 共计推出新产品500余款, 推新进程较2017-2020年每年的二、三百款呈明显加速趋势。

产品品类目录日益丰富, 逐步打造国产模拟芯片品类“超市”。截至目前公司已拥有25大类近3800款可供销售产品, 全部为正向设计, 涵盖信号链和电源管理两大领域, 广泛应用于消费类电子、通讯设备、工业控制、医疗仪器、汽车电子等领域, 以及物联网、新能源、智能穿戴、人工智能、智能家居、智能制造、5G通讯等各类新兴电子产品领域。

■ 高景气持续, 重视模拟赛道投资机会

作为所有电子产品不可或缺的关键组件的模拟芯片市场持续火热, 根据IC Insights数据, 2021年全球模拟芯片市场规模创下741亿美元的历史新高, 实现了前所未有的30%的同比

增长，预计2022年市场规模将继续同比增长12%至832亿美元，高景气度持续。细分产品来看，根据Frost&Sullivan的统计数据，预计至2025年全球电源管理市场规模将增长至525.6亿美元，根据华经产业研究院数据，预计2023年全球信号链市场规模将达到118亿美元左右。与此同时，目前我国模拟芯片自给率仍处于较低水平，2020年全球前十的模拟芯片公司市场占有率达到63%，其中德州仪器市场占有率达到19%，本土厂商国产替代空间广阔。

我们认为，公司是目前国内模拟芯片品类最为丰富的龙头厂商，参考国际模拟行业龙头的发展历程，完善的产品目录是增强市场竞争力的核心关键。同时当前中国已成为模拟芯片最大的消费市场，公司有望受益于模拟芯片市场的高景气以及国产替代的大浪潮实现长期持续发展。

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为36.41、50.91、65.40亿元，EPS分别为5.12、7.19、9.28元，当前股价对应PE分别为55、39、30倍，给予“推荐”投资评级。

■ 风险提示

行业景气度下行风险、新产品进度不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	2,238	3,641	5,091	6,540
增长率（%）	87.1%	62.7%	39.8%	28.5%
归母净利润（百万元）	699	1,209	1,697	2,191
增长率（%）	142.2%	72.8%	40.4%	29.1%
摊薄每股收益（元）	2.96	5.12	7.19	9.28
ROE（%）	29.1%	34.9%	34.2%	31.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	2,238	3,641	5,091	6,540
现金及现金等价物	1,186	1,201	2,438	4,129	营业成本	996	1,519	2,158	2,837
应收款	102	1,097	1,395	1,613	营业税金及附加	13	22	30	39
存货	399	464	540	670	销售费用	118	186	239	275
其他流动资产	421	453	485	518	管理费用	70	106	127	131
流动资产合计	2,108	3,215	4,857	6,929	财务费用	-3	-4	-7	-12
非流动资产：					研发费用	378	608	825	1,020
金融类资产	371	371	371	371	费用合计	563	896	1,184	1,413
固定资产	114	172	247	314	资产减值损失	-52	-20	-10	0
在建工程	111	144	138	115	公允价值变动	-1	0	0	0
无形资产	28	25	23	20	投资收益	110	60	50	45
长期股权投资	275	275	275	275	营业利润	740	1,285	1,778	2,295
其他非流动资产	413	413	413	413	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	941	1,030	1,096	1,137	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	3,049	4,246	5,953	8,066	利润总额	739	1,284	1,778	2,295
流动负债：					所得税费用	50	87	98	126
短期借款	0	0	0	0	净利润	689	1,197	1,680	2,169
应付账款、票据	247	382	600	788	少数股东损益	-10	-12	-17	-22
其他流动负债	240	240	240	240	归母净利润	699	1,209	1,697	2,191
流动负债合计	487	622	840	1,028					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	157	157	157	157	营业收入增长率	87.1%	62.7%	39.8%	28.5%
非流动负债合计	157	157	157	157	归母净利润增长率	142.2%	72.8%	40.4%	29.1%
负债合计	645	780	997	1,185	盈利能力				
所有者权益					毛利率	55.5%	58.3%	57.6%	56.6%
股本	236	236	236	236	四项费用/营收	25.2%	24.6%	23.3%	21.6%
股东权益	2,404	3,466	4,956	6,880	净利率	30.8%	32.9%	33.0%	33.2%
负债和所有者权益	3,049	4,246	5,953	8,066	ROE	29.1%	34.9%	34.2%	31.8%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	21.1%	18.4%	16.7%	14.7%
净利润	689	1197	1680	2169	营运能力				
少数股东权益	-10	-12	-17	-22	总资产周转率	0.7	0.9	0.9	0.8
折旧摊销	29	10	14	19	应收账款周转率	22.0	3.3	3.7	4.1
公允价值变动	-1	0	0	0	存货周转率	2.5	3.3	4.1	4.3
营运资金变动	56	-957	-188	-192	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	763	238	1489	1974	EPS	2.96	5.12	7.19	9.28
投资活动现金净流量	-320	-92	-69	-44	P/E	94.5	54.7	39.0	30.2
筹资活动现金净流量	-429	-135	-190	-245	P/S	29.5	18.2	13.0	10.1
现金流量净额	15	11	1,231	1,685	P/B	27.5	19.0	13.3	9.5

资料来源：Wind、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

3

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。