

圣邦股份 (300661.SZ)

产品和客户双拓展，1Q22 业绩创季度新高

买入

核心观点

2021 年归母净利润增长 142%，1Q22 业绩创季度新高。公司 2021 年营收 22.38 亿元 (YoY 87%)，归母净利润 6.99 亿元 (YoY 142%)，扣非归母净利润 6.48 亿元 (YoY 145%)。其中 4Q21 营收 7.03 亿元 (YoY 111%，QoQ 13%)，归母净利润 2.48 亿元 (YoY 204%，QoQ 30%)。2021 年毛利率提高 6.76pct 至 55.50%，净利率提高 7.08pct 至 30.78%。1Q22 淡季不淡，营收 7.75 亿元 (YoY 97%，QoQ 10%)，归母净利润 2.60 亿元 (YoY 245%，QoQ 5%)，均创季度新高。毛利率为 60.62%，同比提高 12.75pct，环比提高 3.47pct；净利率为 33.22%，同比提高 14.44pct，环比下降 1.39pct。

21 年新增产品 500 余款，电源管理和信号链收入齐增长。公司产品全面覆盖信号链及电源管理两大领域的 25 大类产品，21 年新增 500 余款产品，目前可供销售产品近 3800 款，覆盖百余个细分市场领域、几千家客户。在拓展既有市场领域的同时，公司也在物联网、新能源、人工智能、5G 通讯等应用领域积极布局。得益于持续推出有竞争力的新产品、不断拓展客户以及市场需求强劲等多方面因素的驱动，公司两大产品线的收入均取得增长，其中电源管理产品收入 15.29 亿元 (YoY 80%)，占比 68%，毛利率 53% (+8.4pct)；信号链产品收入 7.09 亿元 (YoY 103%)，占比 32%，毛利率 61% (+2.2pct)。

新产品开发逐步高端化，推出多款具有世界先进水平的新产品。2021 年公司研发投入 3.78 亿元 (YoY 83%)，研发费率 16.89%；截止年底员工人数达 858 人 (YoY 50%)，其中研发人员 602 人 (YoY 59%)，占比 70.16%。公司新产品的开发逐步呈现出多功能化、高端化、复杂化趋势，更多的新产品采用更先进的制程和封装形式，如 90nm 模拟及混合信号工艺、SOI 工艺、WLCSP 封装等。在持续的高研发投入下，2021 年公司推出一批具有世界先进水平的新产品，包括高压高精度低噪声仪表放大器、电荷泵模式 AMOLED 屏电源芯片、35nA 超低静态电流带看门狗功能的系统计时器、140dB 大动态对数电流—电压转换器、DDR 终端稳压器、集成 PGA 的高速高精度 24 位 Sigma-Delta ADC 等。

投资建议：产品和客户持续拓展，公司份额有望提升，维持“买入”评级

我们预计公司 2022-2024 年归母净利润 10.73/15.08/20.58 亿元 (2022-2023 前值为 9.93/13.73 亿元)，同比增速 53/41/37%；EPS 为 4.54/6.38/8.71 元，对应 2022 年 4 月 22 日股价的 PE 分别为 62/44/32x。随着产品和客户持续拓展，公司份额有望继续提升，维持“买入”评级。

风险提示：产品研发不及预期，客户导入不及预期，竞争加剧的风险。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,197	2,238	3,733	5,486	7,601
(+/-%)	51.0%	87.1%	66.8%	47.0%	38.6%
净利润 (百万元)	289	699	1073	1508	2058
(+/-%)	64.0%	142.2%	53.4%	40.5%	36.5%
每股收益 (元)	1.85	2.96	4.54	6.38	8.71
EBIT Margin	22.0%	29.6%	28.2%	27.3%	27.1%
净资产收益率 (ROE)	19.3%	29.1%	31.6%	31.8%	31.4%
市盈率 (PE)	151.6	94.5	61.7	43.9	32.1
EV/EBITDA	158.5	96.6	61.9	43.8	32.1
市净率 (PB)	29.30	27.48	19.49	13.98	10.08

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按年末总股本计算

公司研究 · 财报点评

电子 · 半导体

证券分析师：胡剑
 021-60893306
 hujian1@guosen.com.cn
 S0980521080001

联系人：周靖翔
 021-60375402
 zhoujingxiang@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧
 021-60871321
 huhui2@guosen.com.cn
 S0980521080002

联系人：李梓澎
 0755-81981181
 lizipeng@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	买入 (维持)
合理估值	
收盘价	280.00 元
总市值/流通市值	66360/61600 百万元
52 周最高价/最低价	389.00/185.05 元
近 3 个月日均成交额	487.66 百万元

市场走势

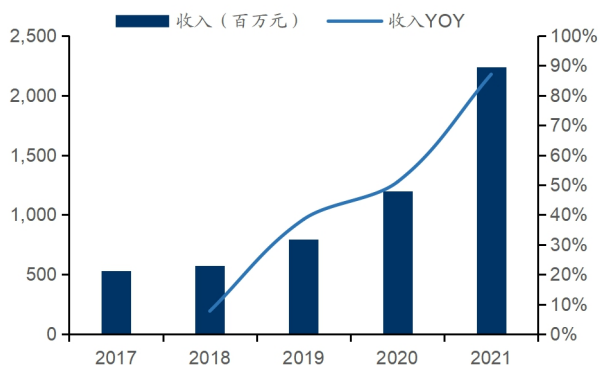


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

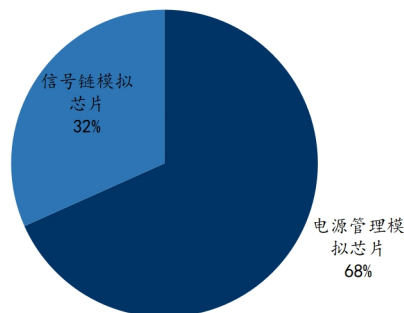
- 《圣邦股份-300661-财报点评：产品和客户双拓展，4Q21 归母净利润创季度新高》——2022-01-30
- 《圣邦股份-300661-财报点评：3Q 毛利率继续提高，对外投资完善产业布局》——2021-10-27
- 《圣邦股份-300661-财报点评：泛电子化叠加国产替代，业绩加速增长》——2021-09-01
- 《圣邦股份-300661-2021 年一季报：模拟龙头，营收加速增长》——2021-04-28
- 《圣邦股份-300661-2021 年一季报：模拟龙头，营收加速增长》——2021-04-27

图1：公司营业收入及增速



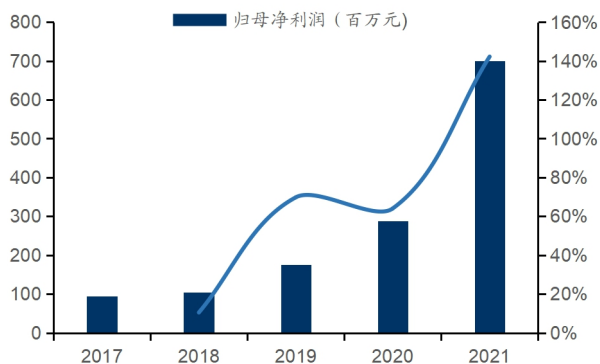
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司2021年收入构成



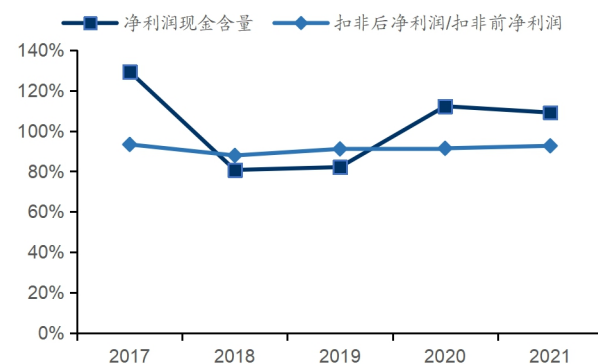
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



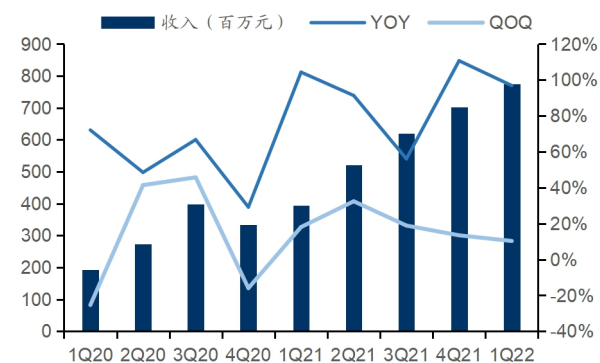
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司利润质量



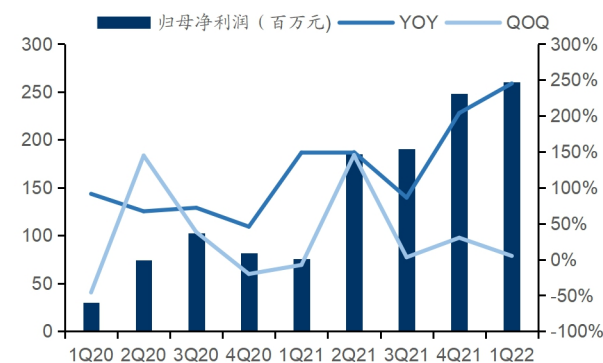
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司单季收入及增速



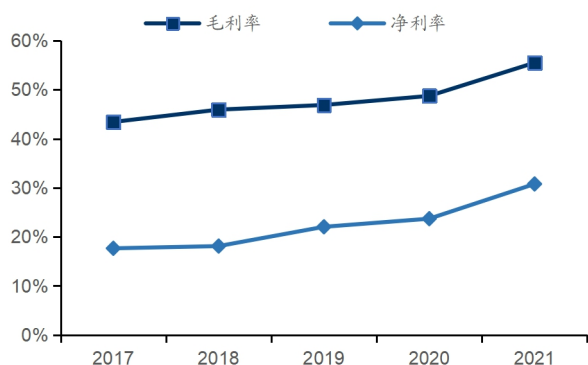
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季归母净利润及增速



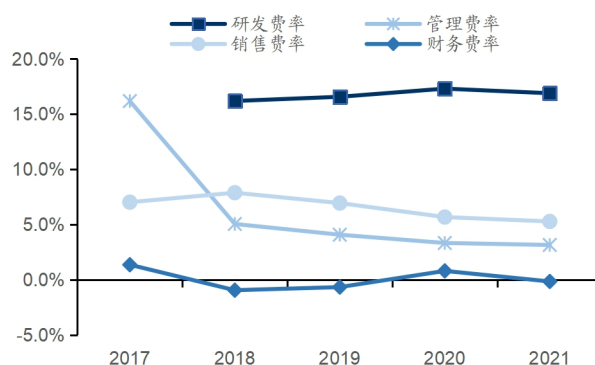
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司毛利率、净利率变化情况



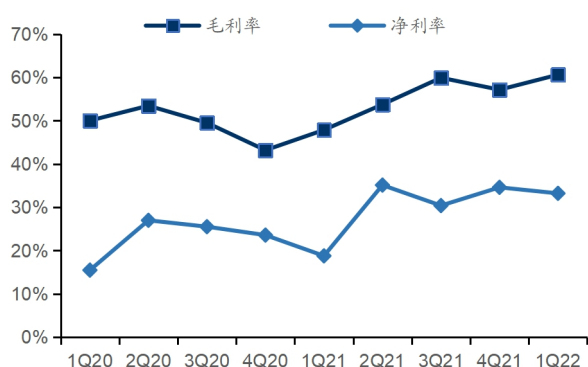
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司主要费率



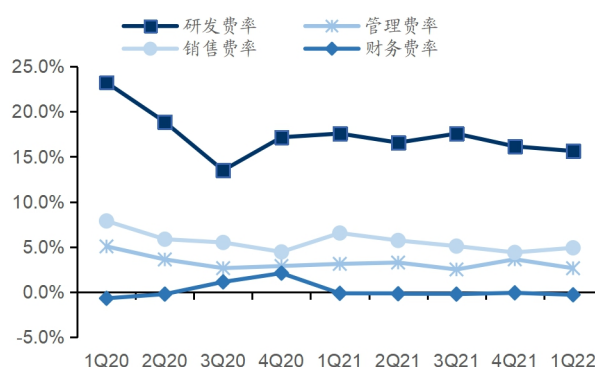
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图9：公司季度毛利率、净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：公司季度费率



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）	2020	2021	2022E	2023E	2024E	利润表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	773	1186	2023	3169	4772	营业收入	1197	2238	3733	5486	7601
应收款项	63	102	169	249	345	营业成本	613	996	1738	2623	3668
存货净额	260	399	699	1054	1477	营业税金及附加	5	13	21	29	43
其他流动资产	52	50	84	123	170	销售费用	68	118	190	268	356
流动资产合计	1414	2108	3346	4966	7135	管理费用	40	70	101	142	189
固定资产	118	224	239	285	320	研发费用	207	378	630	926	1284
无形资产及其他	13	28	27	26	25	财务费用	10	(3)	0	0	0
投资性房地产	167	413	413	413	413	投资收益	52	110	96	115	138
长期股权投资	154	275	371	486	624	资产减值及公允价值变动	(19)	(53)	(31)	(34)	(39)
资产总计	1867	3049	4396	6176	8517	其他收入	(192)	(361)	(614)	(910)	(1268)
短期借款及交易性金融负债	0	17	6	8	10	营业利润	302	740	1135	1594	2176
应付款项	156	247	433	653	914	营业外净收支	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)
其他流动负债	120	223	385	575	799	利润总额	300	739	1134	1594	2176
流动负债合计	276	487	823	1235	1724	所得税费用	17	50	77	108	148
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(5)	(10)	(16)	(22)	(31)
其他长期负债	92	157	194	243	294	归属于母公司净利润	289	699	1073	1508	2058
长期负债合计	92	157	194	243	294	现金流量表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
负债合计	368	645	1017	1478	2018	净利润	284	689	1057	1485	2028
少数股东权益	4	(1)	(16)	(35)	(63)	资产减值准备	(3)	35	43	15	14
股东权益	1494	2406	3395	4734	6562	折旧摊销	15	29	32	48	62
负债和股东权益总计	1867	3049	4396	6176	8517	公允价值变动损失	19	53	31	34	39
关键财务与估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E	财务费用	10	(3)	0	0	0
每股收益	1.85	2.96	4.54	6.38	8.71	营运资本变动	511	(127)	26	0	(15)
每股红利	0.33	0.33	0.51	0.71	0.97	其它	(512)	89	(41)	(12)	(10)
每股净资产	9.56	10.19	14.37	20.04	27.77	经营活动现金流	324	763	1148	1570	2117
ROIC	43%	68%	100%	154%	191%	资本开支	(126)	(181)	(120)	(142)	(148)
ROE	19%	29%	32%	32%	31%	其它投资现金流	355	(139)	(96)	(115)	(138)
毛利率	49%	55%	53%	52%	52%	投资活动现金流	229	(320)	(216)	(258)	(286)
EBIT Margin	22%	30%	28%	27%	27%	权益性融资	(18)	46	36	0	0
EBITDA Margin	23%	31%	29%	28%	28%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	51%	87%	67%	47%	39%	支付股利、利息	(52)	(78)	(120)	(169)	(230)
净利润增长率	64%	142%	53%	41%	37%	其它融资现金流	53	(14)	(11)	2	3
资产负债率	20%	21%	23%	23%	23%	融资活动现金流	(18)	(46)	(96)	(167)	(228)
息率	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	0.3%	现金净变动	517	388	836	1146	1603
P/E	151.6	94.5	61.7	43.9	32.1	货币资金的期初余额	255	773	1161	1997	3143
P/B	29.3	27.5	19.5	14.0	10.1	货币资金的期末余额	773	1161	1997	3143	4746
EV/EBITDA	158.5	96.6	61.9	43.8	32.1	企业自由现金流	649	338	919	1301	1820
						权益自由现金流	702	324	908	1303	1823

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

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

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 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 层

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