

圣邦股份 (300661.SZ)

二季度收入利润创季度新高，车规芯片规模交付

买入

核心观点

上半年归母净利润增长 107%，二季度收入利润创季度新高。公司 1H22 营收 16.51 亿元 (YoY 80%)，归母净利润 5.40 亿元 (YoY 107%)，扣非归母净利润 5.31 亿 (YoY 135%)。其中 2Q22 营收 8.76 亿元 (YoY 68%, QoQ 13%)，归母净利润 2.80 亿元 (YoY 51%, QoQ 7.4%)，扣非归母净利润 2.83 亿元 (YoY 85%, QoQ 15%)，均创季度新高。从盈利能力看，上半年毛利率同比提高 8.55pct 至 59.78%，净利率提高 4.26pct 至 32.35%；2Q22 毛利率为 59.03% (同比 +5.27pct, 环比 -1.59pct)，净利率为 31.59% (同比 -3.54pct, 环比 -1.64pct)。

上半年两大产品线收入高增长，毛利率均同比提高。公司产品包括电源管理芯片和信号链芯片两大类，上半年两大产品均取得增长。其中电源管理芯片收入 11.00 亿元 (YoY 72.56%)，占比 67%，毛利率 57.22% (+8.90pct)；信号链产品收入 5.48 亿元 (YoY 97.18%)，占比 33%，毛利率 64.76% (+6.92pct)。

继续加大研发投入，上半年新增产品 300 余款。上半年公司研发投入 2.60 亿元 (YoY 67%)，研发费率 15.75%；截至 6 月 30 日，研发人员 708 人，相比去年底的 602 人增长 17.61%，占总员工的 69.96%。在持续的研发投入下，上半年共推出 300 余款新产品，包括 36V/3A 同步整流 DC/DC、超低温漂精度 0.1% 的高精度电压基准、符合车规要求的电压基准芯片、高速比较器芯片、采用新架构的超低功耗 DC/DC 降压转换器、超小封装低功耗数字温度传感器、内置温度传感器的 SAR ADC 等，目前拥有 25 大类 4000 余款可供销售产品。

车规级电压基准芯片规模交付，几十款车规级芯片正在验证评审中。公司 2021 年开始发力车载前装市场，已按照 IATF16949 质量系统要求升级了公司质量体系，并通过多家一级供应商的现场审核。2021 年正式启动了电压基准芯片的 AEC-Q100 车规标准升级，首款支持 AEC-Q100 车规标准的电压基准芯片 LM431BQ 已正式规模交付用户，另有几十款信号链和电源管理的车规级芯片正在验证评审中。LM431BQ 的发布是公司进入车载市场的开始和契机，后续公司将从汽车系统出发，提供更丰富的系统级解决方案。

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 10.87/15.15/20.09 亿元（前值为 10.73/15.08/20.58 亿元），同比增速 55/39/33%；EPS 为 3.05/4.25/5.64 元，对应 2022 年 8 月 24 日股价的 PE 分别为 52.5/37.6/28.4x。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	3,651	5,414	7,403
(+/-%)	51.0%	87.1%	63.1%	48.3%	36.7%
净利润(百万元)	289	699	1087	1515	2009
(+/-%)	64.0%	142.2%	55.4%	39.4%	32.6%
每股收益(元)	1.85	2.96	3.05	4.25	5.64
EBIT Margin	22.0%	29.6%	30.3%	29.0%	28.5%
净资产收益率 (ROE)	19.3%	29.1%	32.2%	32.1%	30.9%
市盈率 (PE)	86.7	54.0	52.5	37.6	28.4
EV/EBITDA	91.2	55.6	51.3	36.3	27.2
市净率 (PB)	16.75	15.71	16.91	12.09	8.77

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

联系人：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@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	160.07 元
总市值/流通市值	56985/53944 百万元
52 周最高价/最低价	378.00/153.50 元
近 3 个月日均成交额	622.03 百万元

市场走势

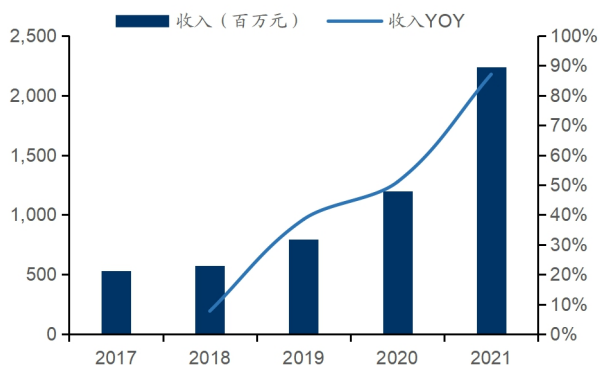


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

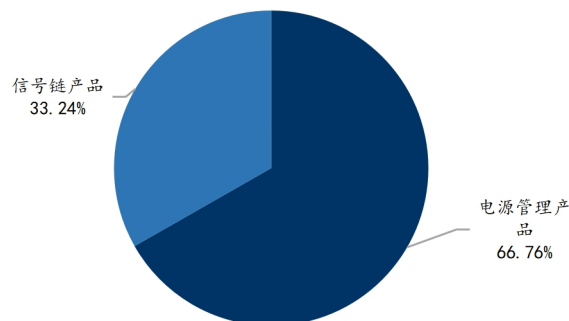
- 《圣邦股份 (300661.SZ) - 产品和客户双拓展，1Q22 业绩创季度新高》——2022-04-24
- 《圣邦股份-300661-财报点评：产品和客户双拓展，4Q21 归母净利润创季度新高》——2022-01-30
- 《圣邦股份-300661-财报点评：3Q 毛利率继续提高，对外投资完善产业布局》——2021-10-27
- 《圣邦股份-300661-财报点评：泛电子化叠加国产替代，业绩加速增长》——2021-09-01
- 《圣邦股份-300661-2021 年一季报：模拟龙头，营收加速增长》——2021-04-28

图1：公司营业收入及增速



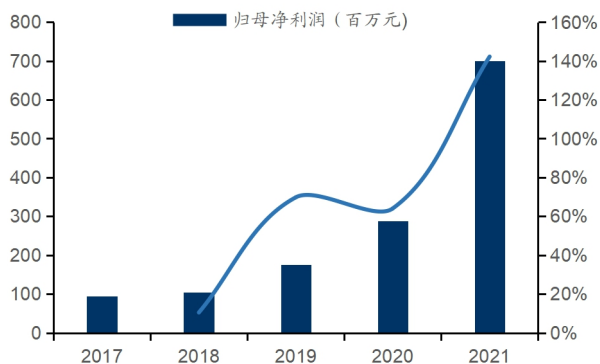
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司 2022 上半年收入构成



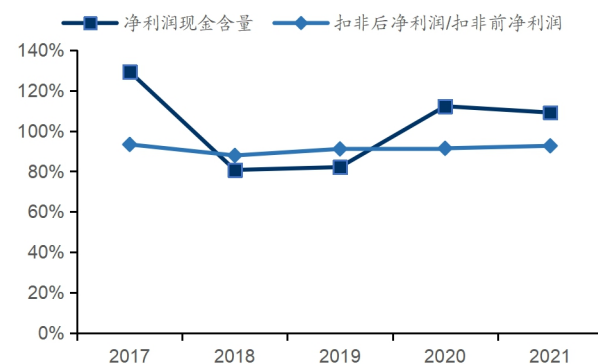
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



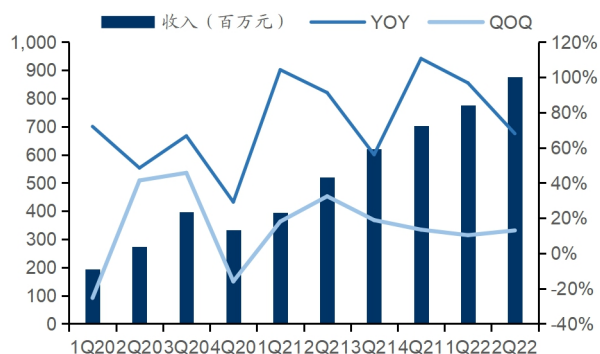
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司利润质量



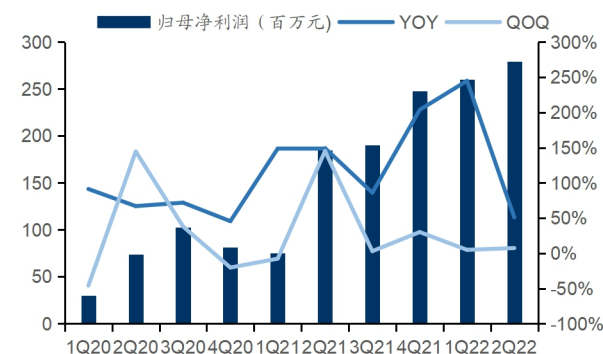
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司单季收入及增速



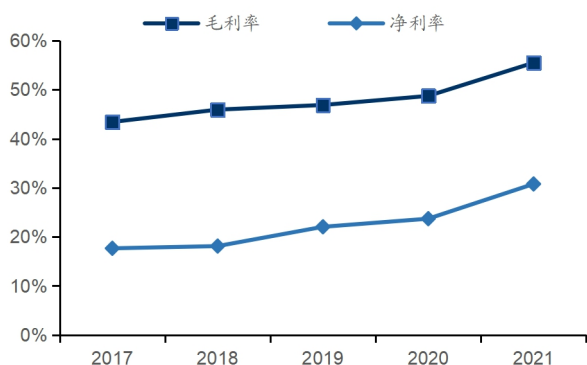
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季归母净利润及增速



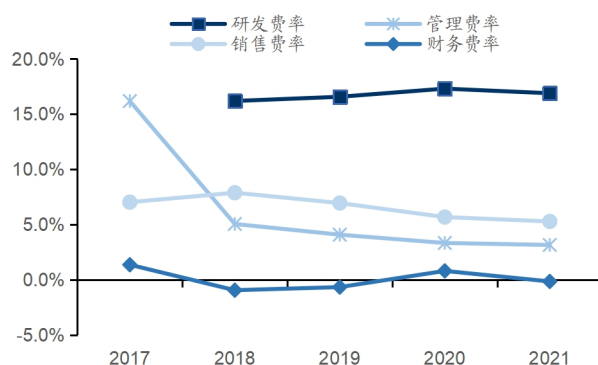
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司毛利率、净利率变化情况



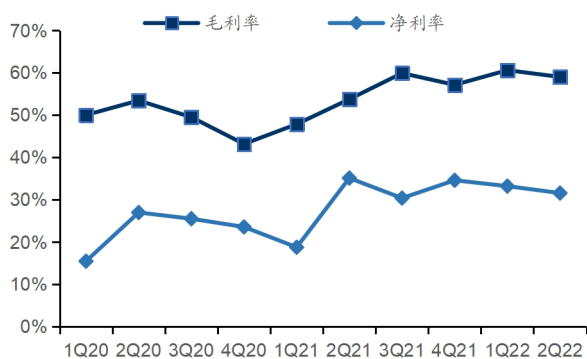
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司主要费率



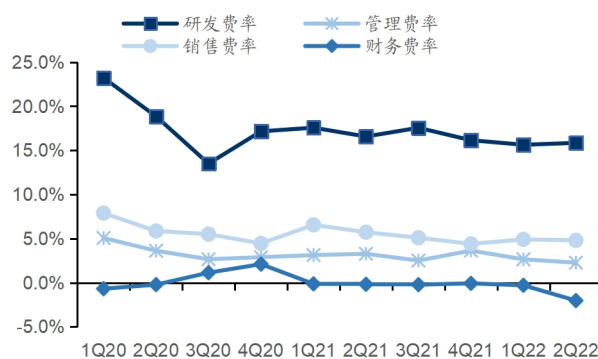
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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	1918	3015	4539	营业收入	1197	2238	3651	5414	7403
应收款项	63	102	166	246	336	营业成本	613	996	1632	2520	3514
存货净额	260	399	659	1015	1417	营业税金及附加	5	13	20	29	42
其他流动资产	317	421	453	492	536	销售费用	68	118	185	264	346
流动资产合计	1414	2108	3195	4767	6827	管理费用	40	70	99	141	184
固定资产	118	224	320	422	516	研发费用	207	378	609	893	1206
无形资产及其他	13	28	27	26	25	财务费用	10	(3)	(38)	(61)	(94)
其他长期资产	167	413	413	413	413	投资收益	52	110	60	63	66
长期股权投资	154	275	335	398	464	资产减值及公允价值变动	(19)	(53)	(71)	(106)	(163)
资产总计	1867	3049	4290	6026	8245	其他	15	17	17	16	15
短期借款及交易性金融负债	0	17	6	8	10	营业利润	302	740	1149	1602	2124
应付款项	156	247	408	628	877	营业外净收支	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)
其他流动负债	120	223	364	555	768	利润总额	300	739	1149	1602	2124
流动负债合计	276	487	778	1191	1656	所得税费用	17	50	78	109	144
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(5)	(10)	(16)	(23)	(30)
其他长期负债	92	157	157	157	157	归属于母公司净利润	289	699	1087	1515	2009
长期负债合计	92	157	157	157	157	现金流量表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
负债合计	368	645	935	1348	1813	净利润	284	689	1071	1493	1979
少数股东权益	4	(1)	(18)	(40)	(70)	资产减值准备	19	53	71	106	162
股东权益	1494	2406	3372	4718	6502	折旧摊销	15	29	25	41	55
负债和股东权益总计	1867	3049	4290	6026	8245	公允价值变动损失	0	1	0	0	0
						财务费用	14	10	(38)	(61)	(94)
关键财务与估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E	营运资本变动	514	(161)	(53)	(64)	(74)
每股收益	1.85	2.96	3.05	4.25	5.64	其他	(521)	143	(33)	(45)	(68)
每股红利	0.33	0.33	0.34	0.48	0.63	经营活动现金流	324	763	1043	1470	1960
每股净资产	9.56	10.19	9.47	13.24	18.25	资本开支	(126)	(181)	(120)	(142)	(148)
ROIC	43%	68%	98%	140%	162%	其它投资现金流	355	(139)	(60)	(63)	(66)
ROE	19%	29%	32%	32%	31%	投资活动现金流	229	(320)	(180)	(205)	(214)
毛利率	49%	55%	55%	53%	53%	权益性融资	34	46	1	0	0
EBIT Margin	22%	30%	30%	29%	29%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	23%	31%	31%	30%	29%	支付股利、利息	(52)	(78)	(122)	(170)	(225)
收入增长	51%	87%	63%	48%	37%	其它融资现金流	0	(14)	(11)	2	3
净利润增长率	64%	142%	55%	39%	33%	融资活动现金流	(18)	(46)	(132)	(168)	(222)
资产负债率	20%	21%	21%	22%	21%	现金净变动	517	388	731	1097	1524
息率	0.1%	0.2%	0.3%	0.4%	0.6%	货币资金的期初余额	255	773	1161	1892	2989
P/E	86.7	54.0	52.5	37.6	28.4	货币资金的期末余额	773	1161	1892	2989	4513
P/B	16.8	15.7	16.9	12.1	8.8	企业自由现金流	652	304	882	1296	1800
EV/EBITDA	91.2	55.6	51.3	36.3	27.2	权益自由现金流	652	290	907	1355	1890

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提及的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