

2022年12月25日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

加码研发投入+绑定核心人才，品类持续扩张助力远期成长

—圣邦股份（300661.SZ）公司动态研究报告 买入（维持） 投资要点

分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：刘煜 S1050121110011
liuy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-12-23

当前股价（元）	165
总市值（亿元）	589
总股本（百万股）	357
流通股本（百万股）	338
52周价格范围（元）	133.97-349.6
日均成交额（百万元）	516.25

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《圣邦股份（300661）：业绩符合预期，产品品类加速扩容》2022-08-26
- 2、《华鑫证券*公司报告*圣邦股份（300661）：完美收官2021，2022年强势开局奠定全年高增基础*20220423*毛正，刘煜》2022-04-23

■ 前三季度同比保持增长，单季度毛利率历史新高

公司 2022 年前三季度实现营业收入 24.12 亿元，同比增长 57.12%，实现归母净利润 7.51 亿元，同比增长 66.4%，实现扣非后归母净利润 7.31 亿元，同比增长 77.62%，公司实现同比去年增加主要原因是产品品类增加、应用领域拓展以及在客户的持续深耕等因素不断积累的结果。公司 Q3 实现营业收入 7.61 亿元，同比增长 22.76%，实现归母净利润 2.11 亿元，同比增长 10.51%，Q3 单季度毛利率为 60.68%，同比提升 0.76pct，环比提升 1.65pct，整体前三季度毛利率达到 60.06%，同比提升 5.32pct。

■ 持续加码研发，股权激励核心人才助力远期成长

2022 年三季度公司研发投入 1.8 亿元，同比去年三季度增长 65.45%，环比 Q2 增长 29.68%，占当期营收 23.66%，前三季度累计研发投入 4.4 亿元，同比去年前三季度增长 66.42%，占当期营收 18.24%。产品方面，截止 2022 年前三季度共推出 400 余款新品，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、带电源路径管理和 16 位模数转换器监测的升压充电芯片、1A 低噪声高 PSRR LDO、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、三路输出 1.2A AMOLED 屏电源芯片等，目前公司自主研发的可供销售产品 4000 余款，涵盖二十余个产品类别，人员方面截止三季度末超过 1200 人，其中的研发人员超过 70%。

2022 年 10 月 12 日公司完成股票期权激励计划首次授予登记，共计授予 380.7 万份，授予登记人数 631 人，行权价格为 133 元/份，业绩考核目标为 2022-2025 年营业收入分别为 27.98 亿元、33.58 亿元、38.62 亿元和 42.48 亿元或 2022、2022-2023、2022-2024、2022-2025 年营业收入累计值分别为 27.98 亿元、61.56 亿元、100.18 亿元和 142.66 亿元。我们认为此次激励计划涉及对象覆盖广泛，有助于帮助公司绑定核心人才，在人才为重的模拟 IC 行业中助力公司远期成长。

■ 盈利预测

目前公司库存水位较高且明年整体竞争将会加剧，但我们认为公司作为国内产品品类最全的模拟龙头公司，持续加码研

发并绑定核心人才，长期成长路径清晰。预测公司 2022-2024 年收入分别为 31.43、40.91、53.21 亿元，EPS 分别为 2.69、3.36、4.25 元，当前股价对应 PE 分别为 61、49、39 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

行业景气度下行风险、产品研发进度不及预期风险、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
主营业务收入（百万元）	2,238	3,143	4,091	5,321
增长率（%）	87.1%	40.4%	30.2%	30.1%
归母净利润（百万元）	699	959	1,200	1,518
增长率（%）	142.2%	37.1%	25.1%	26.5%
摊薄每股收益（元）	2.96	2.69	3.36	4.25
ROE（%）	29.1%	29.5%	27.9%	26.9%

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
流动资产:				
现金及现金等价物	1,186	1,931	2,869	4,050
应收款	102	143	186	241
存货	399	534	719	957
其他流动资产	421	442	463	490
流动资产合计	2,108	3,049	4,236	5,739
非流动资产:				
金融类资产	371	371	371	371
固定资产	114	172	187	186
在建工程	111	44	18	7
无形资产	28	27	25	24
长期股权投资	275	275	275	275
其他非流动资产	413	413	413	413
非流动资产合计	941	932	919	905
资产总计	3,049	3,981	5,155	6,644
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	247	331	445	593
其他流动负债	226	226	226	226
流动负债合计	487	577	697	853
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	157	157	157	157
非流动负债合计	157	157	157	157
负债合计	645	734	854	1,010
所有者权益				
股本	236	357	357	357
股东权益	2,404	3,247	4,300	5,634
负债和所有者权益	3,049	3,981	5,155	6,644

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	689	949	1188	1503
少数股东权益	-10	-9	-12	-15
折旧摊销	29	9	13	14
公允价值变动	-1	0	0	0
营运资金变动	56	-107	-128	-166
经营活动现金净流量	763	842	1061	1336
投资活动现金净流量	-320	8	11	12
筹资活动现金净流量	301	-107	-134	-170
现金流量净额	744	742	938	1,178

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,238	3,143	4,091	5,321
营业成本	996	1,315	1,769	2,356
营业税金及附加	13	19	24	32
销售费用	118	157	200	255
管理费用	70	85	119	144
财务费用	-3	-9	-14	-16
研发费用	378	559	724	926
费用合计	563	792	1,030	1,309
资产减值损失	-1	0	0	0
公允价值变动	-1	0	0	0
投资收益	110	40	20	10
营业利润	740	1,032	1,292	1,634
加: 营业外收入	0	0	0	0
减: 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	739	1,032	1,291	1,634
所得税费用	50	83	103	131
净利润	689	949	1,188	1,503
少数股东损益	-10	-9	-12	-15
归母净利润	699	959	1,200	1,518

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	87.1%	40.4%	30.2%	30.1%
归母净利润增长率	142.2%	37.1%	25.1%	26.5%
盈利能力				
毛利率	55.5%	58.2%	56.8%	55.7%
四项费用/营收	25.2%	25.2%	25.2%	24.6%
净利率	30.8%	30.2%	29.0%	28.2%
ROE	29.1%	29.5%	27.9%	26.9%
偿债能力				
资产负债率	21.1%	18.4%	16.6%	15.2%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	22.0	22.0	22.0	22.0
存货周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
每股数据(元/股)				
EPS	2.96	2.69	3.36	4.25
P/E	55.7	61.4	49.1	38.8
P/S	17.4	18.7	14.4	11.1
P/B	16.2	18.1	13.6	10.4

■ 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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

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。