圣邦股份（300661.SZ）

2022年收入同比增长42%，一季度业绩承压

买入

核心观点

2022年收入同比增长42%，一季度收入同比环比减少约34%。公司2022年营收为31.88亿元(YoY +42.40%)，归母净利润为8.74亿元(YoY +24.92%)，扣非归母净利润8.47亿元(YoY +30.67%)。1Q23营收5.13亿元(YoY -33.80%，QoQ -33.79%)，归母净利润3021万元(YoY -88.40%，QoQ -75.42%)，扣非归母净利润621万元(YoY -97.49%，QoQ -94.65%)。从盈利能力来看，2022年毛利率提高3.5pct至58.98%，研发费用增长65.55%至6.26亿元，研发费率提高2.7pct至19.63%，管理费率下降0.8pct至2.39%，销售费率持平为5.29%。1Q23毛利率为52.66%(YoY -8.0pct，QoQ -3.0pct)，期间费率由于收入减少，同比环比均明显提高。

拥有30大类4300余款可供销售产品，2022年两大产品线收入齐增长。公司目前拥有30大类4300余款可供销售产品，其中2022年推出500余款新产品，包括低功耗精密电流传感器、低噪声仪表放大器、高压大电流运算放大器、高速比较器、高速高精度SAR ADC、高精度DAC、大动态光电流对数转换芯片、可编程大功率密度同步升降压DC/DC、超微功耗DC/DC同步降压电源转换器、支持热插拔的大电流负载开关、超低导通电阻负载开关、高速低边驱动芯片、高压大电流马达驱动器等。2022年公司电源管理芯片收入19.91亿元(YoY +30.27%)，占比62%，毛利率55.41%(+2.4pct)；信号链产品收入11.93亿元(YoY +68.21%)，占比37%，毛利率64.91%(+4.1pct)。

模拟芯片平台企业，AI时代有望开启新一轮成长。以ChatGPT为代表的AI技术快速发展，人工智能的iPhone时刻已经来临，虽然AI赋能的现象级终端还不确定是以怎样的形态出现，但模拟芯片作为普适性的基础元件，下游分布广泛，是确定受益环节。公司作为模拟芯片平台企业，持续加大研发投入，截至2022年底，公司研发人员896人，同比增长48.84%，占总员工的72.08%，其中从事集成电路行业10年及以上的人员有324人，AI时代有望通过产品料号和客户的互相强化，开启新一轮成长。

投资建议：模拟芯片平台企业，维持“买入”评级

我们预计公司2023-2025年归母净利润8.87/11.95/15.10亿元，同比增速+1.5/+34.7/+26.4%；EPS为2.47/3.33/4.21元，对应2023年4月21日股价的PE分别为60/44/35x。虽然短期业绩承压，但我们看好公司作为模拟芯片平台企业的长期成长能力，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

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,238	3,188	3,621	4,598	5,611
(+/-%)	87.1%	42.4%	13.6%	27.0%	22.0%
净利润(百万元)	699	874	887	1195	1510
(+/-%)	142.2%	24.9%	1.5%	34.7%	26.4%
每股收益（元）	2.96	2.44	2.47	3.33	4.21
EBIT Margin	29.6%	31.1%	24.0%	25.5%	26.6%
净资产收益率（ROE）	29.1%	25.2%	20.9%	22.7%	23.0%
市盈率（PE）	50.0	60.7	59.9	44.4	35.1
EV/EBITDA	51.5	51.8	59.6	44.1	34.7
市净率（PB）	14.53	15.30	12.54	10.08	8.08

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

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

证券分析师：周靖翔
021-60375402
zhoujingxiang@guosen.com.cn
S0980522100001

证券分析师：李梓澎
0755-81981181
lizipeng@guosen.com.cn
S0980522090001

证券分析师：叶子
0755-81982153
yezi3@guosen.com.cn
S0980522100003

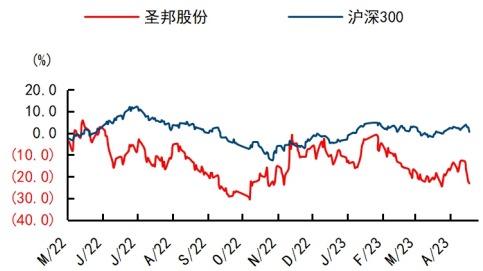
联系人：詹浏洋
010-88005307
zhanliuyang@guosen.com.cn

联系人：李书颖
0755-81982362
lishuying@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	148.10元
总市值/流通市值	53071/50186百万元
52周最高价/最低价	308.99/132.00元
近3个月日均成交额	564.03百万元

市场走势

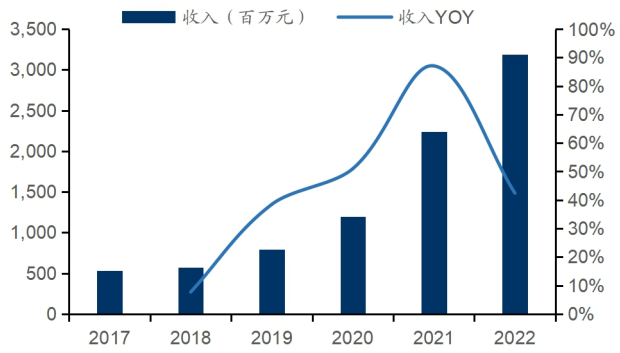


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

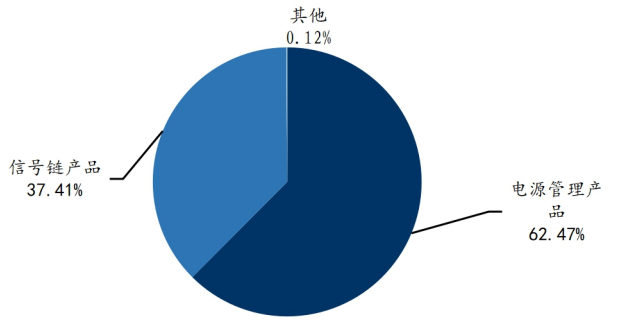
《圣邦股份（300661.SZ）-前三季度收入同比增长57%，车规运放已批量交付》——2022-10-30
《圣邦股份（300661.SZ）-二季度收入利润创季度新高，车规芯片规模交付》——2022-08-25
《圣邦股份（300661.SZ）-产品和客户双拓展，1Q22业绩创季度新高》——2022-04-24
《圣邦股份-300661-财报点评：产品和客户双拓展，4Q21归母净利润创季度新高》——2022-01-30
《圣邦股份-300661-财报点评：3Q毛利率继续提高，对外投资完善产业布局》——2021-10-27

图1：公司营业收入及增速



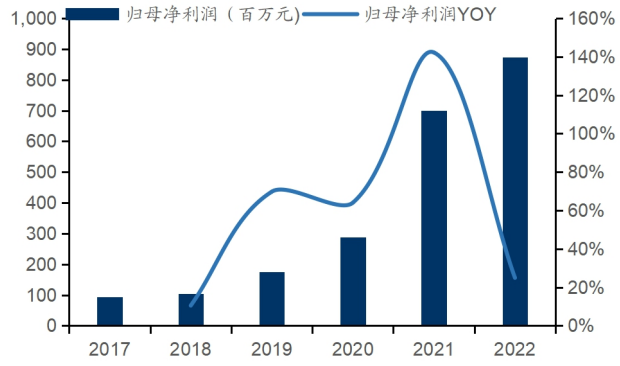
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司 2022 年收入构成



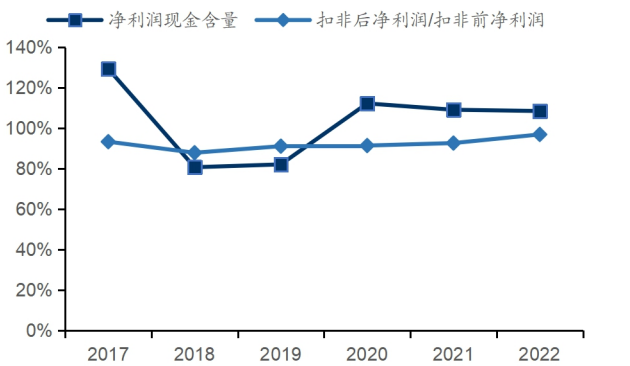
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



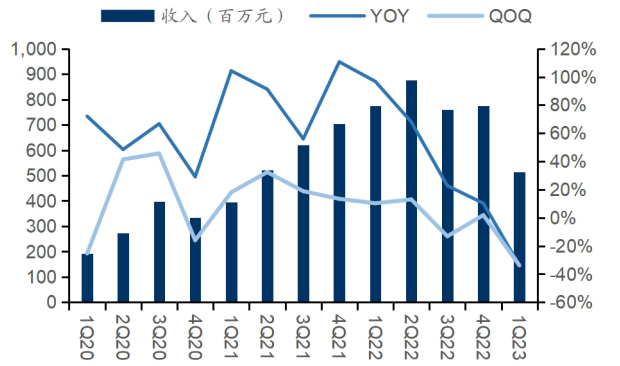
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司利润质量



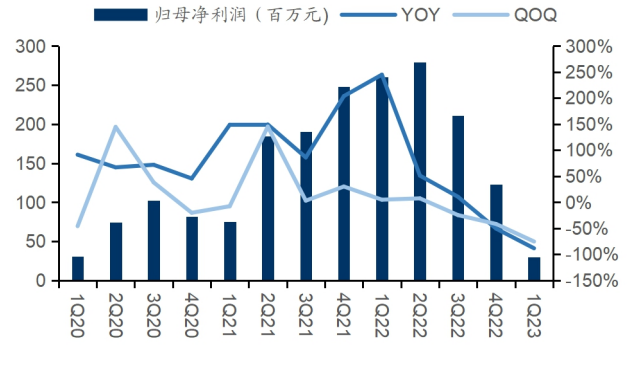
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司单季收入及增速



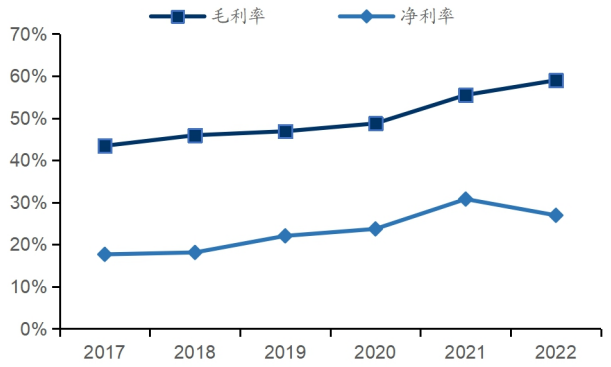
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季归母净利润及增速



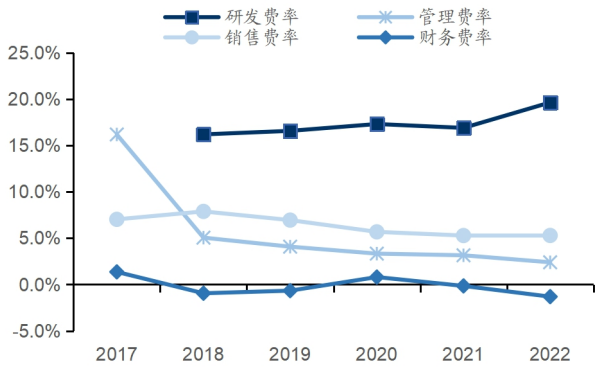
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司毛利率、净利率变化情况



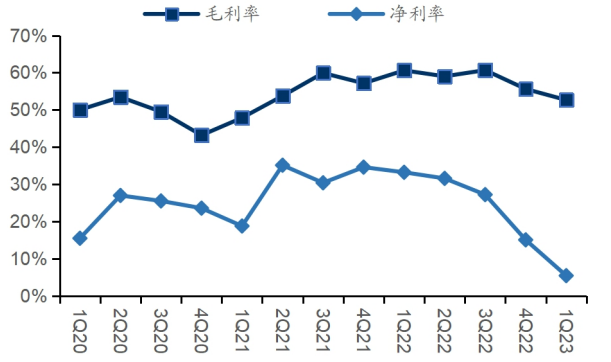
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司主要费率



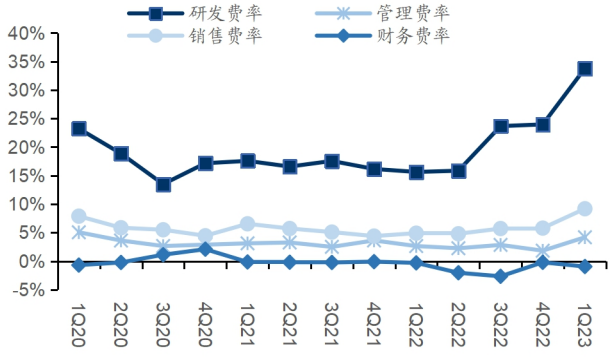
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	1186	1652	2371	3160	4214
应收款项	102	118	134	171	208
存货净额	399	702	718	896	1078
其他流动资产	421	603	613	635	659
流动资产合计	**2108**	**3075**	**3837**	**4862**	**6159**
固定资产	224	303	451	601	741
无形资产及其他	28	42	40	39	37
其他长期资产	413	517	517	517	517
长期股权投资	275	406	466	529	596
资产总计	**3049**	**4343**	**5312**	**6548**	**8050**
短期借款及交易性金融负债	17	21	13	17	17
应付款项	247	287	390	486	585
其他流动负债	223	387	510	634	759
流动负债合计	**487**	**695**	**913**	**1138**	**1361**
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0
其他长期负债	157	198	198	198	198
长期负债合计	**157**	**198**	**198**	**198**	**198**
负债合计	**645**	**893**	**1111**	**1335**	**1559**
少数股东权益	(1)	(16)	(31)	(53)	(79)
股东权益	2406	3466	4233	5265	6570
负债和股东权益总计	**3049**	**4343**	**5312**	**6548**	**8050**

关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股收益	2.96	2.44	2.47	3.33	4.21
每股红利	0.33	0.33	0.34	0.45	0.57
每股净资产	10.19	9.68	11.81	14.69	18.33
ROIC	44%	43%	35%	49%	56%
ROE	29%	25%	21%	23%	23%
毛利率	55%	59%	51%	52%	52%
EBIT Margin	30%	31%	24%	25%	27%
EBITDA Margin	31%	33%	25%	27%	28%
收入增长	87%	42%	14%	27%	22%
净利润增长率	142%	25%	1%	35%	26%
资产负债率	21%	20%	20%	20%	18%
息率	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%	0.4%
P/E	50.0	60.7	59.9	44.4	35.1
P/B	14.5	15.3	12.5	10.1	8.1
EV/EBITDA	51.5	51.8	59.6	44.1	34.7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

利润表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	**2238**	**3188**	**3621**	**4598**	**5611**
营业成本	996	1307	1769	2215	2671
营业税金及附加	13	19	19	26	32
销售费用	118	169	184	220	252
管理费用	70	76	75	93	110
研发费用	378	626	706	874	1055
财务费用	(3)	(42)	(50)	(68)	(91)
投资收益	110	33	60	63	66
资产减值及公允价值变动	(53)	(175)	(72)	(72)	(86)
其他	17	30	30	30	30
营业利润	740	921	935	1260	1592
营业外净收支	(0)	(0)	(1)	(0)	(0)
利润总额	**739**	**921**	**935**	**1259**	**1592**
所得税费用	50	63	64	86	109
少数股东损益	(10)	(15)	(16)	(21)	(27)
归属于母公司净利润	**699**	**874**	**887**	**1195**	**1510**

现金流量表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	689	858	871	1173	1484
资产减值准备	53	175	72	72	86
折旧摊销	29	50	42	62	81
公允价值变动损失	1	0	0	0	0
财务费用	10	(22)	(50)	(68)	(91)
营运资本变动	(161)	(203)	184	(17)	(19)
其他	143	89	(22)	(3)	5
经营活动现金流	**763**	**948**	**1097**	**1219**	**1546**
资本开支	(181)	(260)	(189)	(210)	(220)
其它投资现金流	(139)	(266)	(60)	(63)	(66)
投资活动现金流	**(320)**	**(526)**	**(249)**	**(273)**	**(286)**
权益性融资	46	152	0	0	0
负债净变化	0	0	0	0	0
支付股利、利息	(78)	(119)	(120)	(162)	(205)
其它融资现金流	(14)	(20)	(8)	4	(0)
融资活动现金流	**(46)**	**14**	**(128)**	**(158)**	**(205)**
现金净变动	**388**	**478**	**720**	**788**	**1055**
货币资金的期初余额	773	1161	1638	2358	3146
货币资金的期末余额	1161	1638	2358	3146	4201
企业自由现金流	304	510	845	926	1232
权益自由现金流	290	490	883	994	1317

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 ±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 ±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