

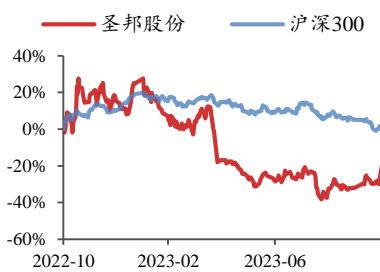
# 圣邦股份 (300661.SZ) Q3 营收环比稳增，料号持续增加公司成长动能充足

2023 年 10 月 31 日

——公司信息更新报告

**投资评级：买入（维持）**

日期	2023/10/30
当前股价(元)	92.09
一年最高最低(元)	196.88/68.80
总市值(亿元)	430.45
流通市值(亿元)	412.47
总股本(亿股)	4.67
流通股本(亿股)	4.48
近 3 个月换手率(%)	39.39

**股价走势图**

数据来源：聚源

**相关研究报告**

《2023Q2 业绩环比改善，公司成长动力充足—公司信息更新报告》  
—2023.8.31

《2022 全年营收同比高增，持续推进新品上市—公司信息更新报告》  
—2023.4.22

**罗通（分析师）**

luotong@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

**刘书珣（联系人）**

liushuxun@kysec.cn

证书编号：S0790122030106

**● 2023Q3 营收环比稳增，料号持续增加公司成长动能充足，维持“买入”评级**

公司发布 2023 年第三季度报告，2023Q1-Q3 期间，公司实现营收 18.81 亿元，同比-22.02%；归母净利润 1.42 亿元，同比-81.08%；扣非净利润 0.94 亿元，同比-87.2%；毛利率 50.54%，同比-9.53pcts。计算得 2023Q3 单季度实现营收 7.33 亿元，同比-3.7%，环比+15.37%；归母净利润 0.52 亿元，同比-75.13%，环比-11.81%；扣非归母净利润 0.45 亿元，同比-77.65%，环比+4.62%；毛利率 49.01%，同比-11.68pcts，环比-1.57pcts。受宏观经济波动，消费电子需求疲软的影响，公司业绩短期承压，我们下调公司业绩，预计 2023-2025 年归母净利润为 2.06/5.01/8.47 亿元（前值为 5.07/7.63/11.04 亿元），对应 EPS 为 0.44/1.07/1.81 元（前值为 1.09/1.63/2.36 元），当前股价对应 PE 为 208.5/85.9/50.8 倍，我们看好公司未来新品加速放量，下游需求复苏助力业绩稳步提升，维持“买入”评级。

**● 逆势加大研发，料号规模持续扩张**

2023Q3，公司实现营收 7.33 亿元，连续两个季度环比增长（2023Q2/Q3 环比分  
别增长 23.74%/15.37%），整体呈修复趋势。受公司产品组合调整以及消费电  
子需求疲软影响，公司业绩短期依旧承压，但管理层仍十分重视研发投入，2023Q3  
研发投入 2.01 亿元，同比+11.78%，环比+14.56%。受高水平研发投入推动，公  
司 2023H1 共推出 300 余款拥有完全自主知识产权的新产品，具有通用性强、多  
样化、生命周期长、应用广泛等特点，其综合性能指标均达到国际同类产品的先  
进水平，可广泛应用于工业控制、汽车电子、通讯设备和消费电子等应用领域。

**● 实施股权激励计划，彰显公司未来发展自信**

2023 年 9 月 13 日，公司发布股权激励公告，覆盖公司核心管理人员、技术骨干共 1112 人。本次激励计划授予股票期权价格为 66 元/股，2024-2027 年目标值分  
别为（1）当年营收达到 30、36、41、47 亿；或（2）2023 至当年累计营收达到  
55、91、132、179 亿；增速可观，彰显公司未来发展自信。

**● 风险提示：**下游需求不及预期；行业竞争加剧；客户导入不及预期。**财务摘要和估值指标**

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,238	3,188	2,612	3,339	3,985
YOY(%)	87.1	42.4	-18.0	27.8	19.3
归母净利润(百万元)	699	874	206	501	847
YOY(%)	142.2	24.9	-76.4	142.8	69.0
毛利率(%)	55.5	59.0	48.9	53.5	53.6
净利率(%)	30.8	26.9	7.8	14.8	20.9
ROE(%)	28.7	24.9	5.7	12.9	18.7
EPS(摊薄/元)	1.50	1.87	0.44	1.07	1.81
P/E(倍)	61.5	49.3	208.5	85.9	50.8
P/B(倍)	17.9	12.4	12.1	11.2	9.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	2108	3075	3024	3391	3739	<b>营业收入</b>	2238	3188	2612	3339	3985
现金	1186	1652	1931	1730	2351	营业成本	996	1307	1335	1554	1847
应收票据及应收账款	93	111	56	157	97	营业税金及附加	13	19	15	18	23
其他应收款	9	7	6	11	9	营业费用	118	169	209	234	239
预付账款	13	4	10	8	13	管理费用	70	76	78	100	120
存货	399	702	423	886	670	研发费用	378	626	758	935	917
其他流动资产	409	599	599	599	599	财务费用	-3	-42	-28	-14	-6
<b>非流动资产</b>	941	1269	1344	1519	1684	资产减值损失	-52	-174	-104	-67	-40
长期投资	275	406	586	771	961	其他收益	18	31	19	21	22
固定资产	114	238	181	191	191	公允价值变动收益	-1	-0	-0	-0	-0
无形资产	28	42	39	34	29	投资净收益	110	33	60	64	66
其他非流动资产	524	582	538	524	503	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
<b>资产总计</b>	3049	4343	4368	4911	5423	<b>营业利润</b>	740	921	218	528	894
<b>流动负债</b>	487	695	624	883	765	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	104	0	营业外支出	0	0	0	1	0
应付票据及应付账款	247	287	259	376	378	<b>利润总额</b>	739	921	218	527	893
其他流动负债	240	408	365	403	386	所得税	50	63	15	34	60
<b>非流动负债</b>	157	198	198	198	198	<b>净利润</b>	689	858	203	493	834
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-10	-15	-3	-8	-13
其他非流动负债	157	198	198	198	198	<b>归属母公司净利润</b>	699	874	206	501	847
<b>负债合计</b>	645	893	821	1080	962	EBITDA	748	945	252	576	954
少数股东权益	-1	-16	-19	-27	-40	EPS(元)	1.50	1.87	0.44	1.07	1.81
股本	236	358	465	465	465						
资本公积	833	998	891	891	891						
留存收益	1334	2089	2249	2646	3334						
<b>归属母公司股东权益</b>	2406	3466	3566	3857	4501						
<b>负债和股东权益</b>	3049	4343	4368	4911	5423						
现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	<b>主要财务比率</b>	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	763	948	483	104	1139	<b>成长能力</b>					
净利润	689	858	203	493	834	营业收入(%)	87.1	42.4	-18.0	27.8	19.3
折旧摊销	44	74	88	101	119	营业利润(%)	145.3	24.6	-76.3	141.5	69.4
财务费用	-3	-42	-28	-14	-6	归属于母公司净利润(%)	142.2	24.9	-76.4	142.8	69.0
投资损失	-110	-33	-60	-64	-66						
营运资金变动	49	-237	281	-411	259						
其他经营现金流	95	328	-1	-1	-0						
<b>投资活动现金流</b>	-320	-526	-103	-213	-217						
资本支出	181	260	-16	91	93						
长期投资	-2	-144	-179	-185	-190						
其他投资现金流	-136	-122	60	63	66						
<b>筹资活动现金流</b>	-46	14	-101	-196	-198						
短期借款	0	0	0	104	-104						
长期借款	0	0	0	0	0						
普通股增加	80	122	107	0	0						
资本公积增加	202	166	-107	0	0						
其他筹资现金流	-328	-274	-101	-299	-94						
<b>现金净增加额</b>	388	478	280	-305	724						
主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
<b>成长能力</b>											
营业收入(%)	87.1	42.4	-18.0	27.8	19.3						
营业利润(%)	145.3	24.6	-76.3	141.5	69.4						
归属于母公司净利润(%)	142.2	24.9	-76.4	142.8	69.0						
<b>获利能力</b>											
毛利率(%)	55.5	59.0	48.9	53.5	53.6						
净利率(%)	30.8	26.9	7.8	14.8	20.9						
ROE(%)	28.7	24.9	5.7	12.9	18.7						
ROIC(%)	107.6	90.3	29.6	47.9	118.4						
<b>偿债能力</b>											
资产负债率(%)	21.1	20.6	18.8	22.0	17.7						
净负债比率(%)	-47.0	-45.3	-52.5	-40.7	-51.2						
流动比率	4.3	4.4	4.8	3.8	4.9						
速动比率	3.4	3.3	4.0	2.7	3.9						
<b>营运能力</b>											
总资产周转率	0.9	0.9	0.6	0.7	0.8						
应收账款周转率	29.0	31.3	31.3	31.3	31.3						
应付账款周转率	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9						
<b>每股指标(元)</b>											
每股收益(最新摊薄)	1.50	1.87	0.44	1.07	1.81						
每股经营现金流(最新摊薄)	1.63	2.03	1.03	0.22	2.44						
每股净资产(最新摊薄)	5.15	7.42	7.63	8.25	9.63						
<b>估值比率</b>											
P/E	61.5	49.3	208.5	85.9	50.8						
P/B	17.9	12.4	12.1	11.2	9.6						
EV/EBITDA	55.3	43.1	160.5	70.8	41.9						

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。  
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn