

## 圣邦股份(300661.SZ)

## 24年1季度经营形势好转，营收及业绩均实现高增

## 推荐 (维持)

股价:77.1元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.sg-micro.com
大股东/持股	重庆鸿顺祥泰企业管理有限公司/19.21%
实际控制人	张世龙
总股本(百万股)	470
流通A股(百万股)	451
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	363
流通A股市值(亿元)	348
每股净资产(元)	8.38
资产负债率(%)	17.5

## 行情走势图



## 证券分析师

付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn

## 研究助理

贲志红	一般证券从业资格编号 S1060122080088 BENZHIHONG448@pingan.com.cn
-----	---



## 事项:

公司公布2023年年报及2024年1季度报。报告显示，2023年公司实现营业收入26.16亿元，同比下降17.94%；实现归母净利润2.81亿元，同比下降67.86%；实现扣非归母净利润2.12亿元，同比下降74.99%；公司利润分配预案为每10股派发现金红利1元（含税），不送红股，不以资本公积转增股本。2024年1季度，公司实现营业收入7.29亿元，同比增长42.03%；实现归母净利润0.54亿元，同比增长80.04%；实现扣非规模净利润0.50亿元，同比增长713.11%。

## 平安观点:

- 受到行业周期下行等因素影响，公司经营情况短期承压。公司是国内模拟电路的龙头，产品广泛应用于消费电子、通信基础设施、工业和汽车等领域，其经营情况与经济发展以及行业周期变化密切相关。2023年，国内外经济低迷，全球半导体集成电路行业在综合影响下处于下行周期，半导体整体需求低迷、销量放缓，大部分细分领域依然处于收缩调整期，仅部分细分领域如新能源汽车等呈现增长。2023年，公司营业收入和归母净利润均较上年同期出现下降。从当季度来看，Q1-Q4收入分别为5.13亿、6.35亿、7.33亿和7.35亿元，同比分别下降33.80%、下降27.50%、下降3.70%和5.20%，整体降幅在收窄。2024年1季度，公司经营形势出现好转，营业收入和业绩实现较快增长。
- 电源管理、信号链等产品上年压力均较大，电源管理跌幅略小。公司的产品包括电源管理和信号链产品，其中电源管理一直是公司的基本盘，信号链是公司近年来持续发力的领域。2023年，公司的两个赛道均面临着较大的市场压力，但是信号链的波动更大一些。2023年，公司电源管理业务实现收入17.46亿元，下降12.31%；毛利率为46.10%，较上年同期下降9.31个百分点。同期，信号链业务实现收入8.70亿元，同比大幅下降27.07%，毛利率为56.64%，较上年下降8.27个百分点。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,188	2,616	3,226	3,961	4,797
YOY(%)	42.4	-17.9	23.3	22.8	21.1
净利润(百万元)	874	281	465	662	916
YOY(%)	24.9	-67.9	65.5	42.5	38.4
毛利率(%)	59.0	49.6	51.2	49.9	49.0
净利率(%)	27.4	10.7	14.4	16.7	19.1
ROE(%)	25.2	7.3	10.8	13.5	16.0
EPS(摊薄/元)	1.86	0.60	0.99	1.41	1.95
P/E(倍)	41.5	129.1	78.1	54.8	39.6
P/B(倍)	10.5	9.4	8.4	7.4	6.3

- **应对市场竞争，公司持续加大研发投入完善产品平台。**公司作为国内为数不多的“货架式”模拟电路设计公司，可销售产品数量或者覆盖的应用的范围是公司产品策略关注的重点。2023年，模拟电路行业虽然需求端出现下行，但供给端产能投放节奏依然非常快，公司的产品也面临着较大的价格压力，但是公司在产品研发方面的投入依然保持着较高水平。2023年，公司研发费用达到7.37亿元，同比增长17.78%，占收入比重达到28.18%。持续的研发投入，新产品推出数量保持在较高水平，产品体系得完善，2023年推出的新品，包括高精度电压基准、高精度电流检测放大器、具有负输入电压能力的高速低边栅极驱动器、8通道可配置PWM控制输出的低边驱动芯片、超低插入损耗高隔离度高带宽的双通道差分模拟开关、双向电荷泵等900余款。公司年报披露，部分产品已经达到世界先进水平。目前公司自主研发的可供销售产品5200余款，涵盖32个产品类别，可满足客户的多元化需求。
- **投资建议：**公司是国内领先的模拟芯片厂商，在电源管理和信号链两个主要板块都有着全面的产品部署，可销售产品数量在国内处于前列。但是2023年以来，行业和公司均面临着较大的市场压力，加之公司在研发端的持续高水平投入，造成收入和盈利两端都出现下滑。模拟电路由于产品的生命周期很长，公司的产品料号众多，一旦市场好转，公司收入和盈利还有望恢复增长。结合公司最新财报和行业发展情况，我们调整了公司的盈利预期，预计2024-2026年，公司净利润将分别为4.65亿元（前值为6.84亿元）、6.62亿元（前值为10.07亿元）、9.16亿元（新增），对应4月29日收盘价的PE分别为78.1X、54.8X和39.6X。虽然短期面临着较大的市场压力，预期市场好转后，公司较强的产品和市场能力将带来更好的业绩表现，公司作为市场龙头的估值溢价也将体现，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 市场增长不及预期。2) 市场竞争加剧。3) 人员流失风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	3248	3909	4766	5802
现金	1325	2047	2627	3350
应收票据及应收账款	166	150	185	224
其他应收款	10	11	13	16
预付账款	4	9	11	13
存货	901	852	1072	1323
其他流动资产	841	841	857	876
<b>非流动资产</b>	1458	1353	1255	1231
长期投资	423	453	493	543
固定资产	388	338	286	232
无形资产	46	39	31	23
其他非流动资产	601	523	445	432
<b>资产总计</b>	4707	5262	6021	7033
<b>流动负债</b>	619	733	921	1134
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	264	302	380	469
其他流动负债	355	431	540	664
<b>非流动负债</b>	244	233	223	216
长期借款	27	16	5	-1
其他非流动负债	217	217	217	217
<b>负债合计</b>	863	966	1143	1350
少数股东权益	-7	-18	-34	-55
股本	469	470	470	470
资本公积	1094	1137	1137	1137
留存收益	2287	2706	3304	4131
<b>归属母公司股东权益</b>	3851	4314	4911	5738
<b>负债和股东权益</b>	4707	5262	6021	7033

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	149	722	641	801
净利润	270	453	646	895
折旧摊销	116	136	138	74
财务费用	-32	-5	-8	-10
投资损失	-10	-39	-49	-59
营运资金变动	-444	175	-88	-101
其他经营现金流	249	2	2	2
<b>投资活动现金流</b>	-550	8	7	7
资本支出	177	0	0	-0
长期投资	-84	0	0	0
其他投资现金流	-643	8	7	7
<b>筹资活动现金流</b>	39	-8	-67	-85
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-10	-11	-10	-6
其他筹资现金流	49	4	-57	-79
<b>现金净增加额</b>	-357	721	581	723

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	2616	3226	3961	4797
营业成本	1318	1576	1984	2448
税金及附加	13	18	22	27
营业费用	199	216	238	264
管理费用	91	97	119	144
研发费用	737	806	872	911
财务费用	-32	-5	-8	-10
资产减值损失	-109	-129	-158	-191
信用减值损失	-2	-1	-2	-2
其他收益	51	33	33	33
公允价值变动收益	-2	0	0	0
投资净收益	10	39	49	59
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	239	460	658	912
营业外收入	15	5	5	5
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	254	465	663	917
所得税	-16	11	16	23
<b>净利润</b>	270	453	646	895
少数股东损益	-11	-11	-16	-22
<b>归属母公司净利润</b>	281	465	662	916
EBITDA	337	596	793	981
EPS (元)	0.60	0.99	1.41	1.95

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	-17.9	23.3	22.8	21.1
营业利润(%)	-74.1	92.5	43.0	38.7
归属于母公司净利润(%)	-67.9	65.5	42.5	38.4
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	49.6	51.2	49.9	49.0
净利率(%)	10.7	14.4	16.7	19.1
ROE(%)	7.3	10.8	13.5	16.0
ROIC(%)	14.0	23.0	37.1	49.6
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	18.3	18.4	19.0	19.2
净负债比率(%)	-33.8	-47.3	-53.8	-59.0
流动比率	5.3	5.3	5.2	5.1
速动比率	3.7	4.1	3.9	3.8
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	15.7	21.4	21.4	21.4
应付账款周转率	4.99	5.21	5.21	5.21
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.60	0.99	1.41	1.95
每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	1.53	1.36	1.70
每股净资产(最新摊薄)	8.19	9.17	10.44	12.20
<b>估值比率</b>				
P/E	129.1	78.1	54.8	39.6
P/B	9.4	8.4	7.4	6.3
EV/EBITDA	118	56	42	33

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

#### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层