

圣邦股份 (300661.SZ)

二季度收入同比增长 33%，盈利能力改善

优于大市

核心观点

上半年收入同比增长 37%，归母净利润同比约翻倍。公司 2024 上半年收入 15.76 亿元 (YoY +37%)，归母净利润 1.79 亿元 (YoY +99%)，扣非归母净利润 1.58 亿元 (YoY +223%)，毛利率同比提高 0.8pct 至 52.33%，研发费用同比增长 19.63% 至 4.18 亿元，研发费率同比下降 3.9pct 至 26.49%。其中 2Q24 实现收入 8.47 亿元 (YoY +33%, QoQ +16%)，归母净利润 1.24 亿元 (YoY +109%, QoQ +129%)，毛利率 52.19% (YoY +1.6pct, QoQ -0.3pct)，研发费率为 24.74% (YoY -2.9pct, QoQ -3.8pct)。截至 2024 年中，公司研发人员为 1085 人，占公司员工总数的 73.06%，其中从事集成电路行业 10 年及以上 372 人。

上半年两大产品收入均同比增长，电源管理产品毛利率同比提高。分产品线来看，上半年电源管理产品收入 10.38 亿元 (YoY +46.3%)，占比 66%，毛利率同比提高 3.8pct 至 49.75%；信号链产品收入 5.38 亿元 (YoY +22.7%)，占比 34%，毛利率同比下降 3.2pct 至 57.30%。

各研发项目进展顺利，持续推出新产品。上半年公司各研发项目进展顺利，持续推出拥有完全自主知识产权的新产品，包括双通道 2A 闪光灯 LED 驱动器、共模输入电压范围-24V 至 105V 的高边电流检测运算放大器、6A 高效同步降压电源转换芯片、基于自主研发 AHP-COT 架构具有快速的负载瞬态响应能力的高效同步降压芯片、车规级同步降压芯片、低功耗低压差低噪声车规级 LDO 芯片、可承受-10V 输入电压的车规级高速低边驱动芯片、支持外部时钟同步频率可调的车规级同步降压芯片、超低内阻功率 MOSFET 芯片等。

跟踪市场变化，拓展客户群体。公司持续跟踪市场发展变化，特别是新能源车、光伏储能、人工智能、智能制造等应用领域的发展趋势，积极做好相关技术、知识产权和产品的布局及储备，目前已在电动汽车、工业控制、5G 通讯、物联网、智能家居、可穿戴设备、无人机、智能制造等领域取得了良好的销售业绩，拓展了客户群体，后续公司将继续发挥产品性能及市场反应迅速的优势，准确及时地把握住商机、进一步拓展国内外市场份额。

投资建议：模拟芯片平台企业，维持“优于大市”评级

我们略下调公司 2024-2026 年归母净利润至 4.16/6.85/9.60 亿元（前值为 4.78/7.72/10.57 亿元），对应 2024 年 8 月 29 日股价的 PE 分别为 76/46/33x。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“优于大市”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

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,188	2,616	3,278	4,054	4,879
(+/-%)	42.4%	-17.9%	25.3%	23.7%	20.3%
归母净利润(百万元)	874	281	416	685	960
(+/-%)	24.9%	-67.9%	48.3%	64.6%	40.1%
每股收益(元)	2.44	0.60	0.88	1.45	2.03
EBIT Margin	31.1%	9.8%	13.7%	18.3%	20.6%
净资产收益率 (ROE)	25.2%	7.3%	9.7%	14.1%	17.0%
市盈率 (PE)	27.6	112.6	76.3	46.4	33.1
EV/EBITDA	24.0	97.4	64.7	40.1	29.8
市净率 (PB)	6.95	8.21	7.43	6.56	5.63

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：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

联系人：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

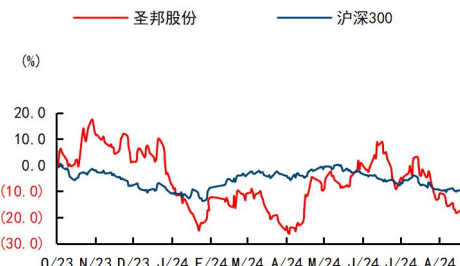
联系人：连欣然

010-88005482

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	72.75 元
总市值/流通市值	34331/32917 百万元
52 周最高价/最低价	98.29/58.42 元
近 3 个月日均成交额	261.73 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

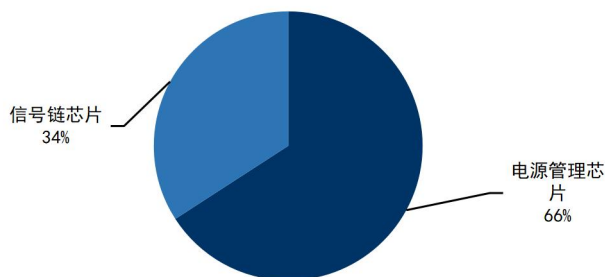
- 《圣邦股份 (300661.SZ) -2023 年新增产品 900 余款，一季度收入同比增长 42%》——2024-04-28
- 《圣邦股份 (300661.SZ) -四季度归母净利润环比改善》——2024-02-01
- 《圣邦股份 (300661.SZ) -泛模拟平台成型，厚积薄发开启新一轮成长》——2024-01-07
- 《圣邦股份 (300661.SZ) -三季度收入环比增长 15%，车规级产品进展顺利》——2023-10-27
- 《圣邦股份 (300661.SZ) -二季度收入环比增长 24%，新增 300 余款产品》——2023-08-31

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 2024 上半年收入构成



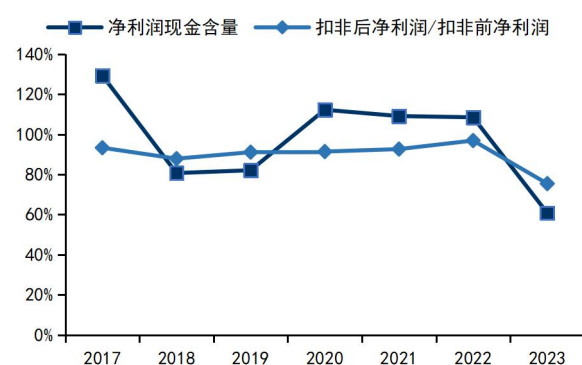
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速



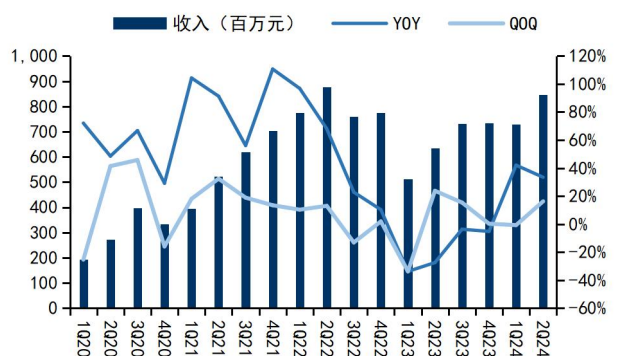
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司利润质量



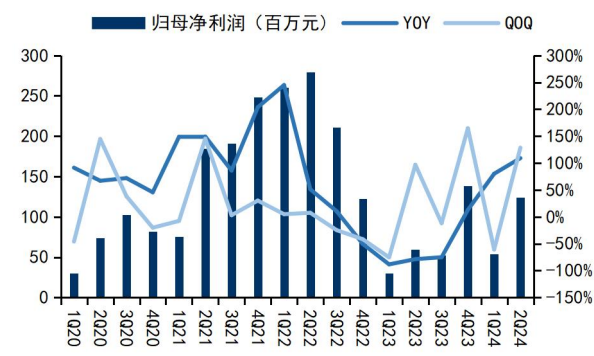
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司单季收入及增速



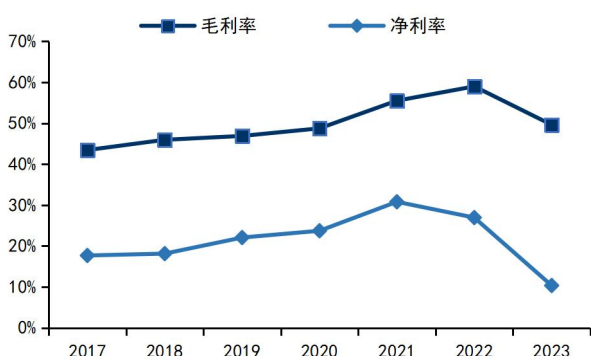
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司单季归母净利润及增速



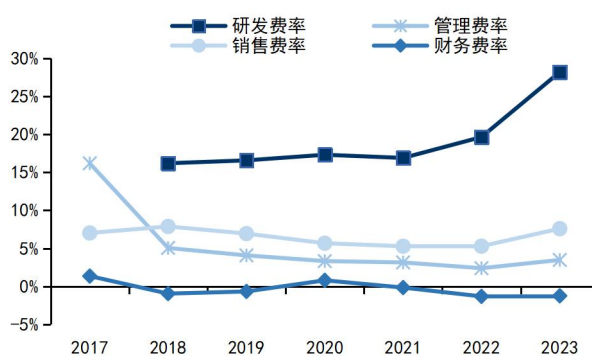
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 公司毛利率、净利率变化情况



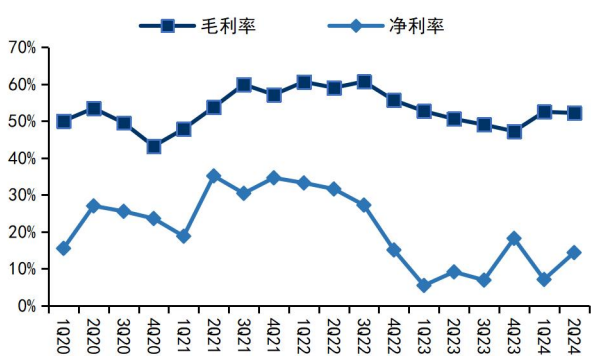
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 公司主要费率



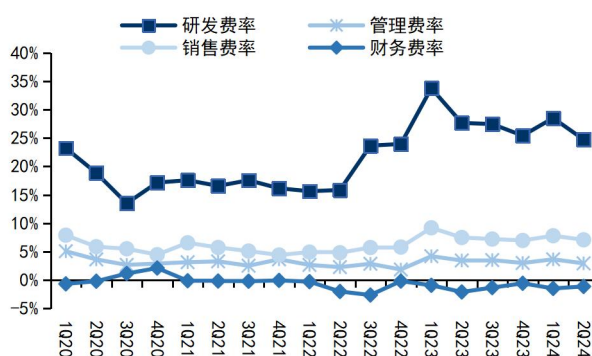
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	1652	1325	1584	1926	2614	营业收入	3188	2616	3278	4054	4879
应收款项	118	177	222	274	330	营业成本	1307	1318	1595	1954	2347
存货净额	702	901	938	1039	1058	营业税金及附加	19	13	17	21	25
其他流动资产	603	845	864	887	911	销售费用	169	199	239	251	293
流动资产合计	3075	3248	3607	4125	4912	管理费用	76	91	103	115	134
固定资产	303	422	590	750	882	研发费用	626	737	875	973	1073
无形资产及其他	42	46	44	43	41	财务费用	(42)	(32)	(36)	(43)	(56)
其他长期资产	517	567	567	567	567	投资收益	33	10	20	20	20
长期股权投资	406	423	443	463	483	资产减值及公允价值变动	(175)	(110)	(131)	(130)	(127)
资产总计	4343	4707	5253	5948	6885	其他	30	49	32	31	31
短期借款及交易性金融负债	21	18	19	19	19	营业利润	921	239	405	705	987
应付款项	287	264	324	394	472	营业外净收支	(0)	15	15	0	0
其他流动负债	387	337	413	492	587	利润总额	921	254	420	705	987
流动负债合计	695	619	756	906	1078	所得税费用	63	(16)	21	49	69
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(15)	(11)	(18)	(30)	(42)
其他长期负债	198	244	244	244	244	归属于母公司净利润	874	281	416	685	960
长期负债合计	198	244	244	244	244	现金流量表 (百万元)					
负债合计	893	863	1000	1150	1323	净利润	858	270	399	655	918
少数股东权益	(16)	(7)	(22)	(47)	(82)	资产减值准备	175	110	131	130	127
股东权益	3466	3851	4274	4845	5644	折旧摊销	50	76	58	81	103
负债和股东权益总计	4343	4707	5253	5948	6885	公允价值变动损失	0	2	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	(22)	2	(36)	(43)	(56)
每股收益	2.44	0.60	0.88	1.45	2.03	营运资本变动	(203)	(334)	36	(26)	74
每股红利	0.30	0.10	0.15	0.24	0.34	其他	89	45	(96)	(87)	(71)
每股净资产	9.68	8.20	9.06	10.27	11.96	经营活动现金流	948	171	492	710	1095
ROIC	43%	11%	15%	23%	30%	资本开支	(260)	(233)	(225)	(239)	(232)
ROE	25%	7%	10%	14%	17%	其它投资现金流	(266)	(317)	(20)	(20)	(20)
毛利率	59%	50%	51%	52%	52%	投资活动现金流	(526)	(550)	(245)	(259)	(252)
EBIT Margin	31%	10%	14%	18%	21%	权益性融资	152	180	77	0	0
EBITDA Margin	33%	13%	15%	20%	23%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	42%	-18%	25%	24%	20%	支付股利、利息	(119)	(108)	(67)	(110)	(154)
净利润增长率	25%	-68%	48%	65%	40%	其它融资现金流	(20)	(33)	1	0	(1)
资产负债率	20%	18%	19%	19%	18%	融资活动现金流	14	39	11	(109)	(154)
息率	0.3%	0.1%	0.2%	0.4%	0.5%	现金净变动	478	(335)	259	342	688
P/E	27.6	112.6	76.3	46.4	33.1	货币资金的期初余额	1161	1638	1303	1562	1903
P/B	7.0	8.2	7.4	6.6	5.6	货币资金的期末余额	1638	1303	1562	1903	2591
EV/EBITDA	24.0	97.4	64.7	40.1	29.8	企业自由现金流	510	(218)	295	504	881
						权益自由现金流	490	(251)	329	545	932

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

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 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