

## 圣邦股份(300661.SZ)

## 电源管理电路恢复迅速，营收和利润实现高增

## 推荐 (维持)

股价:72.75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/19.14%
实际控制人	张世龙
总股本(百万股)	472
流通A股(百万股)	452
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	343
流通A股市值(亿元)	329
每股净资产(元)	8.76
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
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



## 事项:

公司公布2024年半年报。报告显示，公司实现营业收入15.76亿元，同比增长37.27%；实现归母净利润1.79亿元，同比增长99.31%；实现扣非归母净利润1.58亿元，同比增长223.43%。

## 平安观点:

- 公司正在半导体恢复的大势中受益，收入保持较快增长。公司作为国内模拟集成电路设计行业的领先企业，拥有较为全面的模拟和模数混合集成电路产品矩阵，产品全面覆盖信号链及电源管理两大领域，有32大类5200余款可供销售产品。公司正在这一轮半导体恢复的势头中受益。2024年上半年，公司收入增长37.27%，增速较上年同期实现转正。分季度看，Q1和Q2分别实现收入7.29亿和8.47亿元，同比增长42.0%和33.4%。分产品看，上半年电源管理依然是公司收入最重要的增长源泉，电源管理和信号链产品分别实现收入10.38亿元和5.38亿元，同比增长46.30%和22.66%。
- 毛利率改善且期间费用较好控制，盈利实现快速增长。上半年，公司毛利率为52.33%，较上年同期上升0.82个百分点。同期，公司期间费用占收入比重为35.84%，较上年同期下降4.98个百分点；研发费用占收入比重为26.49%，较上年同期下降3.90个百分点；销售费用占收入比重为7.41%，较上年同期下降0.83个百分点；管理费用占收入比重为3.26%，较上年同期下降0.51个百分点。上半年，公司归母净利润为1.79亿元，同比大幅上升99.31%。分季度看，Q1和Q2净利润分别为0.54和1.24亿元，同比增长80.04%和109.10%。
- 公司各研发项目进展顺利，新产品和重点赛道均有不错表现。2024年上半年，公司推出了双通道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

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,188	2,616	3,383	4,255	5,266
YOY(%)	42.4	-17.9	29.3	25.8	23.8
净利润(百万元)	874	281	480	674	950
YOY(%)	24.9	-67.9	71.0	40.5	40.9
毛利率(%)	59.0	49.6	51.1	49.2	48.1
净利率(%)	27.4	10.7	14.2	15.8	18.0
ROE(%)	25.2	7.3	11.1	13.7	16.6
EPS(摊薄/元)	1.85	0.59	1.02	1.43	2.01
P/E(倍)	39.3	122.3	71.5	50.9	36.1
P/B(倍)	9.9	8.9	7.9	7.0	6.0

芯片、具有快速瞬态响应能力输入23V输出8A的同步降压芯片，车规级同步降压芯片、低功耗低压差低噪声车规级LDO芯片等。同时，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。

- **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。上半年，受益于国内半导体市场尤其是电源管理市场的恢复，公司收入和利润保持了较快成长势头。从趋势上看，除了传统赛道之外，公司在电动汽车、工业控制等新领域的产品布局和市场开拓均比较顺利，后续向好势头将延续。结合公司上半年的财报和行业发展趋势，我们调整了公司盈利预测，预计2024-2026年公司实现净利润4.80亿元（前值为4.65亿元）、6.74亿元（前值为6.62亿元）和9.50亿元（前值为9.16亿元），EPS分别为1.02元、1.43元和2.01元，对应8月30日收盘价的PE分别为71.5X、50.9X和36.1X。我们预计，公司较强的产品和市场能力将带来较好的业绩表现，公司作为市场领先企业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	3904	4697	5675
现金	1325	1987	2442	3035
应收票据及应收账款	166	158	198	246
其他应收款	10	11	14	18
预付账款	4	9	12	15
存货	901	894	1167	1476
其他流动资产	841	844	864	886
<b>非流动资产</b>	1458	1428	1413	1475
长期投资	423	453	493	543
固定资产	388	352	328	316
无形资产	46	51	70	91
其他非流动资产	601	571	522	524
<b>资产总计</b>	4707	5331	6111	7151
<b>流动负债</b>	619	770	1002	1264
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	264	317	414	524
其他流动负债	355	452	588	740
<b>非流动负债</b>	244	236	229	225
长期借款	27	19	12	8
其他非流动负债	217	217	217	217
<b>负债合计</b>	863	1006	1231	1489
少数股东权益	-7	-18	-34	-57
股本	469	472	472	472
资本公积	1094	1178	1178	1178
留存收益	2287	2693	3264	4068
<b>归属母公司股东权益</b>	3851	4344	4914	5719
<b>负债和股东权益</b>	4707	5331	6111	7151

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	710	652	847
净利润	270	469	658	928
折旧摊销	116	141	154	108
财务费用	-32	-5	-7	-9
投资损失	-10	-39	-49	-59
营运资金变动	-444	157	-107	-122
其他经营现金流	249	-13	2	2
<b>投资活动现金流</b>	-550	-58	-93	-113
资本支出	177	80	100	120
长期投资	-84	0	0	0
其他投资现金流	-643	-138	-193	-233
<b>筹资活动现金流</b>	39	10	-104	-141
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-10	-8	-7	-4
其他筹资现金流	49	18	-97	-137
<b>现金净增加额</b>	-357	662	455	593

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	2616	3383	4255	5266
营业成本	1318	1654	2160	2731
税金及附加	13	19	24	30
营业费用	199	244	255	290
管理费用	91	102	128	158
研发费用	737	846	936	1000
财务费用	-32	-5	-7	-9
资产减值损失	-109	-135	-170	-210
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	15	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	476	670	946
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	480	675	951
所得税	-16	12	17	23
<b>净利润</b>	270	469	658	928
少数股东损益	-11	-11	-16	-23
<b>归属母公司净利润</b>	281	480	674	950
EBITDA	337	617	822	1050
EPS (元)	0.59	1.02	1.43	2.01

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	29.3	25.8	23.8
营业利润(%)	-74.1	99.0	40.9	41.2
归属于母公司净利润(%)	-67.9	71.0	40.5	40.9
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	49.6	51.1	49.2	48.1
净利率(%)	10.7	14.2	15.8	18.0
ROE(%)	7.3	11.1	13.7	16.6
ROIC(%)	14.0	23.1	35.6	45.8
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	18.3	18.9	20.1	20.8
净负债比率(%)	-33.8	-45.5	-49.8	-53.5
流动比率	5.3	5.1	4.7	4.5
速动比率	3.7	3.8	3.4	3.2
<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)	0.59	1.02	1.43	2.01
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	1.50	1.38	1.79
每股净资产(最新摊薄)	8.16	9.20	10.41	12.12
<b>估值比率</b>				
P/E	122.3	71.5	50.9	36.1
P/B	8.9	7.9	7.0	6.0
EV/EBITDA	118	52	38	29

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