

圣邦股份 (300661.SZ)

25Q1 工业领域需求持续复苏，收购感睿完善产品布局

圣邦股份是国内模拟芯片领军企业，涵盖信号链和电源管理两大类，广泛覆盖消费电子、工业、汽车和通讯等下游。圣邦股份发布 2024 年年报和 2025 年一季度报，结合公告信息，点评如下：

□ 2024 全年营收和利润比高速增长，25Q1 营收环降系消费电子需求淡季影响。

2024 年：营收 33.47 亿元，同比+27.96%，其中电源管理产品占 65%、信号链产品占 35%，归母净利润 5 亿元，同比+78.17%。毛利率 51.46%，同比+1.86pcts，电源管理产品毛利率 47.81%，同比+1.71pcts，信号链产品毛利率 58.3pcts，同比+1.66pcts，净利率 14.67%，同比+4.35pcts。25Q1：营收 7.9 亿元，同比+8.3%/环比-12.5%，环比下降主要系 Q1 通常是消费类淡季，工业领域处于缓慢复苏中，毛利率 49.07%，同比-3.42pcts/环比-0.5pct，同比环比下降主要系中低端产品出货增加，归母净利润 5977 万元，同比+9.9%/环比-72.2%，净利率 7.43%，同比+0.37pct/环比-16.28pcts。

□ 公司研发投入和新品推出节奏保持稳定，收购感睿智能完善磁传感器布局。

公司当前下游仍主要以消费类和泛工业类客户为主，两大类占比相当，预计 25Q1 消费类占比相比 24 全年略有降低，主要系手机业务占比略有下降，泛工业中汽车类客户占比 25Q1 略有提升，公司未来在汽车领域会加强投入。公司当前有 34 大类 5900 余款可供销售的产品，其中 2024 年共推出 700 余款新产品，预计未来几年新品推出节奏和数量与 2024 年类似，公司已覆盖了百余细分市场领域、几千家客户。2024 年末员工总数达到 1598 人，同比+112.93%，其中研发人员 1184 人，占比为 74.09%。2025 年 3 月圣邦收购感睿智能 67%股份，感睿智能主要产品为磁传感器，重点发力汽车及工业级相关产品。

□ 关税对于产业本身影响需要持续观察，2025 年行业整体呈现边际改善趋势。

国际模拟芯片大厂 TI 25Q1 营收 49.7 亿美元，同比+11%/环比+2%，略超指引上限(37.4-40.6 亿美元)，TI 指引 25Q1 营收中值为 43.5 亿美元(41.7-45.3 亿美元)，同比+14%/环比+7%，预计 25Q2 公司产能利用率环比提升，毛利率环比上升。对于行业整体，TI 表示半导体周期已触底，且所有终端市场的客户库存均处于低位，部分客户倾向于补充库存应对不确定政策环境，工业领域需求持续强劲。对于当前不确定性较大的关税，我们倾向于认为短期对于产业本身没有太多影响。

□ 投资建议。圣邦股份每年坚持稳定的研发投入和新品推出计划，在消费类和泛工业领域市场地位突出，未来持续关注在汽车等领域增长情况，同时公司当前毛利率处于行业前列水平，具有较大的竞争应对空间，看好未来的规模持续增长。综合公司最新公告和行业最新动态，我们预计公司 25-27 年营业收入为 40.5/48/56 亿元，考虑到最新一期股权激励对应 25-27 年摊销费用为 1.09/1.3/0.77 亿元，此前的激励计划中仍有部分摊销费用，预计对应归母净利润为 5.72/7.56/10.08 亿元，对应 EPS 为 1.21/1.6/2.13 元，对应 PE 为 83.6/63.3/47.4 倍，维持“增持”评级。

□ 风险提示：国产替代不及预期风险，需求不及预期风险，上游供应链风险，行业竞争加剧风险，宏观环境风险等。

增持（维持）

TMT 及中小盘/电子

当前股价：104.22 元

基础数据

总股本（百万股）	474
已上市流通股（百万股）	454
总市值（十亿元）	49.4
流通市值（十亿元）	47.3
每股净资产（MRQ）	9.6
ROE（TTM）	11.1
资产负债率	22.5%
主要股东 重庆鸿顺祥泰企业管理有限	
主要股东持股比例	19.07%

股价表现



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《圣邦股份（300661）—24Q1 毛利率环比改善，关注边际改善下的 α 属性》2024-05-02

鄢凡 S1090511060002

✉ yanfan@cmschina.com.cn

谌薇 S1090524070008

✉ shenwei3@cmschina.com.cn

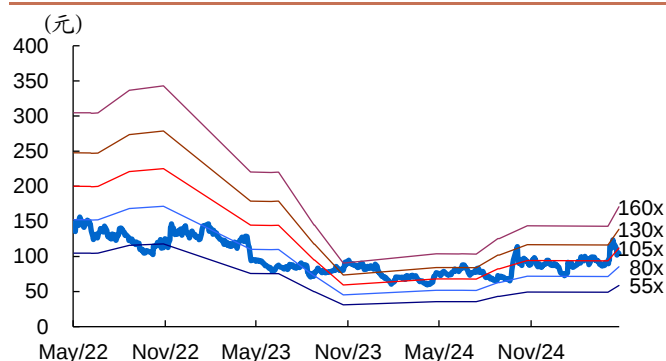
财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	2616	3347	4050	4800	5600
同比增长	-18%	28%	21%	19%	17%
营业利润(百万元)	239	485	558	740	990
同比增长	-74%	103%	15%	33%	34%
归母净利润(百万元)	281	500	572	756	1008
同比增长	-68%	78%	14%	32%	33%
每股收益(元)	0.59	1.06	1.21	1.60	2.13
PE	170.3	95.6	83.6	63.3	47.4
PB	12.4	10.4	9.4	8.4	7.4

资料来源：公司数据、招商证券

PE-PB Band

图 1：圣邦股份历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2：圣邦股份历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

参考报告：

- 1、《圣邦股份（300661）深度报告—深度受益国产化趋势，客户、产品线和研发优势卡位》2021-08-30
- 2、《圣邦股份（300661）—业绩近预告上限，产品线、客户及研发多维度巩固优势》2021-10-27
- 3、《圣邦股份（300661）—22Q1 业绩超预期，产品数量增长加速和结构优化调整》2022-04-24
- 4、《圣邦股份（300661）—22H1 经营表现符合预期，信号链产品占比持续提升》2022-08-25
- 5、《圣邦股份（300661）—22Q3 单季业绩环比调整，关注后续车规级产品进展》2022-11-01
- 6、《圣邦股份（300661）—24Q1 毛利率环比改善，关注边际改善下的 α 属性》2024-05-02

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3248	3691	4081	4653	5446
现金	1325	815	824	1042	1462
交易性投资	769	1378	1378	1378	1378
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	166	233	282	334	389
其它应收款	10	12	14	17	20
存货	901	1165	1475	1755	2048
其他	76	88	107	127	148
非流动资产	1458	2081	2191	2275	2339
长期股权投资	423	508	508	508	508
固定资产	346	546	703	825	919
无形资产商誉	127	144	129	116	105
其他	562	882	851	826	806
资产总计	4707	5771	6272	6928	7784
流动负债	619	869	902	982	1066
短期借款	0	37	0	0	0
应付账款	264	316	400	476	556
预收账款	15	18	23	28	32
其他	340	498	479	479	479
长期负债	244	303	303	303	303
长期借款	0	34	34	34	34
其他	244	269	269	269	269
负债合计	863	1172	1205	1285	1369
股本	469	473	616	616	616
资本公积金	1094	1391	1249	1249	1249
留存收益	2287	2745	3222	3807	4588
少数股东权益	(7)	(10)	(19)	(28)	(37)
归属于母公司所有者权益	3851	4609	5086	5671	6452
负债及权益合计	4707	5771	6272	6928	7784

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	171	549	326	554	813
净利润	270	491	563	747	999
折旧摊销	116	145	166	193	214
财务费用	2	(4)	(30)	(30)	(30)
投资收益	(10)	(31)	(82)	(82)	(82)
营运资金变动	(191)	(45)	(291)	(274)	(288)
其它	(16)	(7)	0	0	0
投资活动现金流	(550)	(1264)	(195)	(195)	(195)
资本支出	(233)	(240)	(277)	(277)	(277)
其他投资	(317)	(1023)	82	82	82
筹资活动现金流	39	214	(121)	(142)	(197)
借款变动	(135)	(93)	(56)	0	0
普通股增加	111	4	142	0	0
资本公积增加	96	297	(142)	0	0
股利分配	(107)	(47)	(95)	(172)	(227)
其他	75	53	30	30	30
现金净增加额	(340)	(500)	10	217	421

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2616	3347	4050	4800	5600
营业成本	1318	1624	2057	2448	2856
营业税金及附加	13	13	15	18	21
营业费用	199	234	275	317	358
管理费用	91	106	122	139	157
研发费用	737	871	1037	1152	1232
财务费用	(32)	(35)	(30)	(30)	(30)
资产减值损失	(110)	(129)	(98)	(98)	(98)
公允价值变动收益	(2)	11	10	10	10
其他收益	51	38	40	40	40
投资收益	10	31	32	32	32
营业利润	239	485	558	740	990
营业外收入	15	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	254	485	558	740	990
所得税	(16)	(6)	(5)	(7)	(10)
少数股东损益	(11)	(9)	(9)	(9)	(9)
归属于母公司净利润	281	500	572	756	1008

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	-18%	28%	21%	19%	17%
营业利润	-74%	103%	15%	33%	34%
归母净利润	-68%	78%	14%	32%	33%
获利能力					
毛利率	49.6%	51.5%	49.2%	49.0%	49.0%
净利率	10.7%	14.9%	14.1%	15.7%	18.0%
ROE	7.7%	11.8%	11.8%	14.1%	16.6%
ROIC	6.0%	10.7%	10.9%	13.3%	16.0%
偿债能力					
资产负债率	18.3%	20.3%	19.2%	18.6%	17.6%
净负债比率	0.4%	1.6%	0.5%	0.5%	0.4%
流动比率	5.3	4.2	4.5	4.7	5.1
速动比率	3.8	2.9	2.9	2.9	3.2
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8
存货周转率	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5
应收账款周转率	18.9	16.8	15.7	15.6	15.5
应付账款周转率	4.8	5.6	5.7	5.6	5.5
每股资料(元)					
EPS	0.59	1.06	1.21	1.60	2.13
每股经营净现金	0.36	1.16	0.69	1.17	1.72
每股净资产	8.13	9.73	10.74	11.97	13.62
每股股利	0.10	0.20	0.36	0.48	0.64
估值比率					
PE	170.3	95.6	83.6	63.3	47.4
PB	12.4	10.4	9.4	8.4	7.4
EV/EBITDA	232.9	118.7	90.0	69.2	53.2

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。