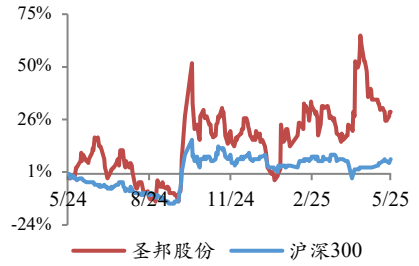
Q1 受淡季影响，不断推出新品强化竞争力

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-05-21

收盘价（元）	96.49
近 12 个月最高/最低（元）	126.60/64.76
总股本（百万股）	474
流通股本（百万股）	454
流通股比例（%）	95.89
总市值（亿元）	457
流通市值（亿元）	438

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波
执业证书号：S0010523060001
邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：李美贤
执业证书号：S0010524020002
邮箱：limeixian@hazq.com

相关报告

1.Q3 维持稳健增长，竞争优势不断加强 2024-11-07

2.Q2 业绩延续好转态势，公司竞争力不断提升 2024-09-04

3.圣邦股份：业绩拐点已现，积极推出新品不断增强竞争力 2024-06-07

主要观点：

● 事件

公司 2025 年第一季度实现营业收入 8 亿元，同比增加 8%，环比减少 12%；归母净利润 5977 万元，同比增加 10%，环比减少 72%；扣非净利 3396 万元，同比减少 33%，环比减少 83%。

公司在 2024 年实现营业收入 33 亿元，同比增加 28%；归母净利润 5 亿元，同比增加 78%；扣非净利 5 亿元，同比增加 113%。

● Q1 消费电子下游回归正常节奏

公司 Q1 收入环比下降，主要是由于下游消费电子在去年经历多个季度拉货后，今年回归正常拉货节奏，即回归 Q1 传统淡季。TI 一季度消费电子下游环比下滑约 15%，同样验证消费电子淡季影响。

● 公司不断拓展新品，强化竞争优势

我们认为，在当下及未来的国际形势下，半导体国产化是长期且确定的趋势。模拟公司的成长来自于品类扩张，产品覆盖广度是模拟芯片公司的重中之重。公司正沿着模拟公司的成长路径稳步前行。公司去年推出了 700+款新品，包括超低功耗运算放大器与比较器、高精度电流检测放大器、60 nA 超低功耗 DC/DC 降压转换器等产品，可广泛应用于工控、汽车、通信、消费电子和医疗等领域，累计形成 34 大类 5900 款可供销售产品。公司正加快推出新品，不断强化竞争力，持续扩大市场份额。

● 投资建议

我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 6.00、8.64、11.38 亿元，对应的 EPS 分别为 1.27、1.82、2.40 元，最新收盘价对应 PE 分别为 76x、53x、40x，维持“买入”评级。

● 风险提示

行业复苏不及预期，新品研发不及预期。

● 重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3347	4235	5223	6184
收入同比（%）	28.0%	26.5%	23.3%	18.4%
归属母公司净利润	500	600	864	1138
净利润同比（%）	78.2%	19.9%	44.0%	31.8%
毛利率（%）	51.5%	50.3%	50.9%	51.5%
ROE（%）	10.9%	11.7%	14.5%	16.0%
每股收益（元）	1.06	1.27	1.82	2.40
P/E	77.01	76.22	52.93	40.17
P/B	8.40	8.95	7.66	6.43
EV/EBITDA	66.08	59.15	42.53	32.89

资料来源：Wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3691	4425	5515	6920
现金	815	1096	1800	2969
应收账款	233	235	290	344
其他应收款	12	12	15	17
预付账款	5	6	8	9
存货	1165	1411	1539	1517
其他流动资产	1461	1664	1864	2064
非流动资产	2081	2155	2130	2050
长期投资	508	508	508	508
固定资产	546	574	524	414
无形资产	65	70	80	95
其他非流动资产	961	1002	1017	1032
资产总计	5771	6580	7645	8970
流动负债	869	1035	1249	1453
短期借款	37	37	37	37
应付账款	316	409	499	584
其他流动负债	516	589	714	833
非流动负债	303	455	450	445
长期借款	34	34	34	34
其他非流动负债	269	421	416	411
负债合计	1172	1490	1699	1898
少数股东权益	-10	-16	-25	-36
股本	473	474	474	474
资本公积	1391	1288	1288	1288
留存收益	2745	3345	4209	5346
归属母公司股东权	4609	5106	5970	7108
负债和股东权益	5771	6580	7645	8970

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	549	667	1058	1474
净利润	491	594	855	1127
折旧摊销	168	177	200	211
财务费用	-4	1	0	0
投资损失	-31	-21	-26	-31
营运资金变动	-187	-135	-22	118
其他经营现金流	789	780	927	1059
投资活动现金流	-1264	-436	-349	-299
资本支出	-240	-200	-150	-105
长期投资	-77	-200	-200	-200
其他投资现金流	-946	-36	1	6
筹资活动现金流	214	50	-5	-5
短期借款	37	0	0	0
长期借款	34	0	0	0
普通股增加	4	0	0	0
资本公积增加	297	-103	0	0
其他筹资现金流	-157	153	-5	-5
现金净增加额	-490	281	703	1170

利润表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3347	4235	5223	6184
营业成本	1624	2104	2565	3001
营业税金及附加	13	21	26	31
销售费用	234	296	366	433
管理费用	106	148	157	186
财务费用	-35	-15	-21	-36
资产减值损失	-131	-50	-50	-50
公允价值变动收益	11	0	0	0
投资净收益	31	21	26	31
营业利润	485	594	856	1128
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	485	594	856	1128
所得税	-6	1	1	1
净利润	491	594	855	1127
少数股东损益	-9	-6	-9	-11
归属母公司净利润	500	600	864	1138
EBITDA	575	756	1035	1302
EPS（元）	1.06	1.27	1.82	2.40

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	28.0%	26.5%	23.3%	18.4%
营业利润	103.0%	22.5%	44.0%	31.8%
归属于母公司净利润	78.2%	19.9%	44.0%	31.8%
获利能力				
毛利率（%）	51.5%	50.3%	50.9%	51.5%
净利率（%）	14.9%	14.2%	16.5%	18.4%
ROE（%）	10.9%	11.7%	14.5%	16.0%
ROIC（%）	8.8%	11.1%	13.8%	15.2%
偿债能力				
资产负债率（%）	20.3%	22.6%	22.2%	21.2%
净负债比率（%）	25.5%	29.3%	28.6%	26.8%
流动比率	4.25	4.28	4.41	4.76
速动比率	2.81	2.82	3.11	3.65
营运能力				
总资产周转率	0.64	0.69	0.73	0.74
应收账款周转率	16.77	18.10	19.88	19.52
应付账款周转率	5.60	5.80	5.65	5.55
每股指标（元）				
每股收益	1.06	1.27	1.82	2.40
每股经营现金流(摊薄)	1.16	1.41	2.23	3.11
每股净资产	9.73	10.78	12.60	15.00
估值比率				
P/E	77.01	76.22	52.93	40.17
P/B	8.40	8.95	7.66	6.43
EV/EBITDA	66.08	59.15	42.53	32.89

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验。

李美贤，中国人民大学硕士，2024 年 1 月加入华安证券。曾任职于东兴证券，4 年电子及通信行业研究经验。擅长海外对标复盘，重点覆盖模拟芯片及 SOC， FPGA、GPU 等 AI 芯片相关领域。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。
本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。