

圣邦股份（300661.SZ）

二季度收入创季度新高，筹划发行H股股票

优于大市

核心观点

上半年收入同比增长15%，二季度创季度新高。公司2025上半年实现收入18.19亿元（YoY +15.37%），归母净利润2.01亿元（YoY +12.42%），扣非归母净利润1.34亿元（YoY -14.98%），毛利率同比下降2.2pct至50.16%，研发费用同比增长21.54%至5.08亿元，研发费率同比提高1.4pct至27.90%，其中2Q25实现收入10.29亿元（YoY +21.46%，QoQ +30.35%），创季度新高，归母净利润1.41亿元（YoY +13.52%，QoQ +136%），扣非归母净利润1.00亿元（YoY -6.69%，QoQ +196%），毛利率51.00%（YoY -1.2pct，QoQ +1.9pct），研发费率为25.44%（YoY +0.7pct，QoQ -5.7pct）。

信号链产品收入占比和毛利率均同比提高。分产品线来看，2025上半年电源管理产品收入11.23亿元（YoY +8.16%），占比62%，毛利率同比下降5.11pct至44.64%；信号链产品收入6.92亿元（YoY +28.57%），占比38%，毛利率同比提高1.55pct至58.85%。

研发人员继续增加，筹划发行H股股票。公司研发费用和研发人员逐年增加，持续加大在工业和汽车电子等重点领域的投入。截至2025年中，公司研发人员1219人，占员工总数的72.56%，相比2024年底的1184人增加35人，其中从事集成电路行业10年及以上的有412人，比2024年底的388人增加24人。公司持续跟踪市场发展变化，特别是人工智能、机器人、新能源车、光伏储能、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。另外，公司筹划发行H股股票。

模拟芯片行业进入周期性复苏阶段，公司作为国产龙头企业受益。WSTS预计全球模拟芯片市场规模在2024年下降2%至795.88亿美元后，2025/2026年将恢复增长且增速呈上升趋势。同时，全球模拟芯片头部企业TI、ADI均连续两个季度收入同比转正，且均表示工业去库存结束，行业进入周期性复苏阶段。公司作为国产模拟芯片龙头，将同时受益行业周期复苏和国产化率提高两大趋势，前期研发投入储备的新产品有望进入变现期。

投资建议：模拟芯片平台企业，维持“优于大市”评级

我们预计公司2025-2027年归母净利润为6.03/8.03/10.62亿元（前值为6.06/8.38/10.89亿元），对应2025年8月28日股价的PE分别为82/61/46x。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

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,616	3,347	3,929	4,863	5,774
(+/-%)	-17.9%	28.0%	17.4%	23.8%	18.7%
归母净利润(百万元)	281	500	603	803	1062
(+/-%)	-67.9%	78.2%	20.5%	33.1%	32.3%
每股收益(元)	0.60	1.06	0.98	1.30	1.72
EBIT Margin	9.8%	14.9%	13.2%	16.9%	19.0%
净资产收益率(ROE)	7.3%	10.9%	11.8%	14.0%	16.1%
市盈率(PE)	133.4	75.5	81.7	61.4	46.4
EV/EBITDA	115.0	65.5	84.3	55.0	41.8
市净率(PB)	9.73	8.19	9.68	8.59	7.48

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

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

证券分析师：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

S0980525080004

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：张大为

021-61761072

zhangdawei1@guosen.com.cn

S0980524100002

证券分析师：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

S0980524090005

基础数据

投资评级

优于大市(维持)

合理估值

收盘价

77.77元

总市值/流通市值

48063/46095百万元

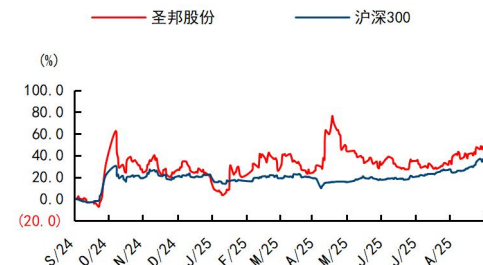
52周最高价/最低价

126.60/65.18元

近3个月日均成交额

945.20百万元

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）-四季度收入创季度新高，收购感睿科技完善产业布局》——2025-04-29

《圣邦股份（300661.SZ）-前三季度收入同比增长30%，毛利率同比提高》——2024-10-27

《圣邦股份（300661.SZ）-二季度收入同比增长33%，盈利能力改善》——2024-08-31

《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

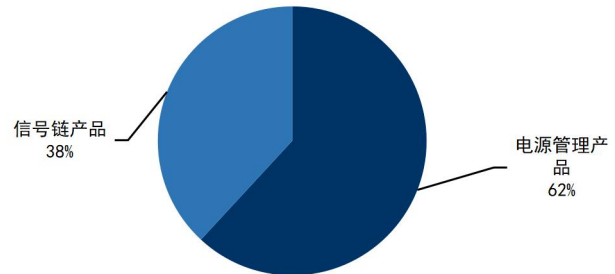
《圣邦股份（300661.SZ）-四季度归母净利润环比改善》——2024-02-01

图1: 公司营业收入及增速



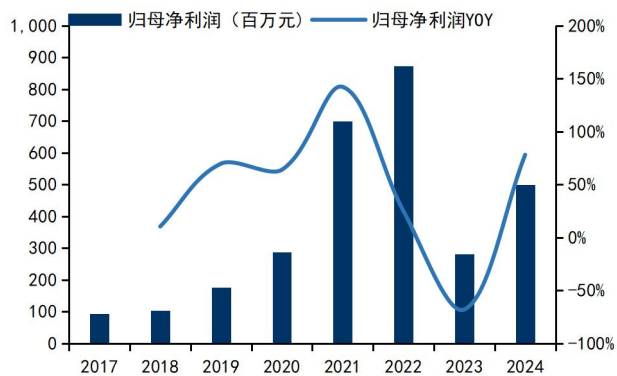
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司 2025 上半年收入构成



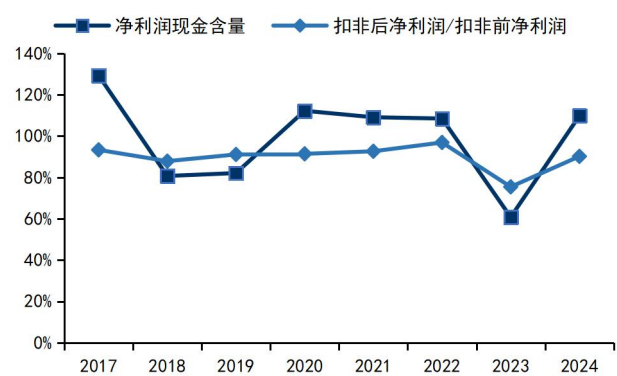
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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



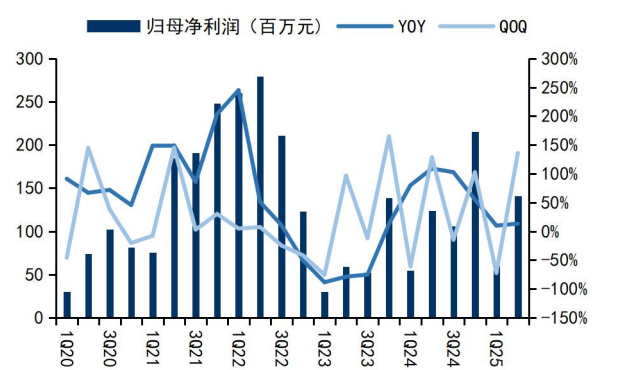
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司单季收入及增速



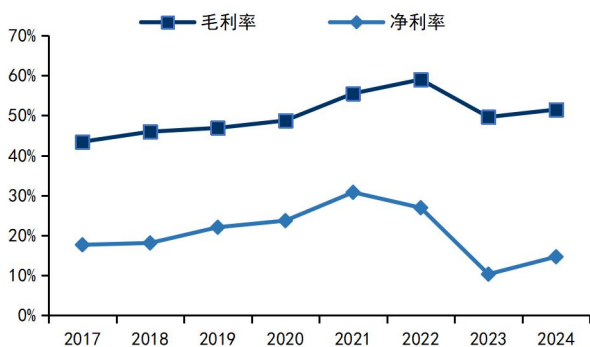
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司单季归母净利润及增速



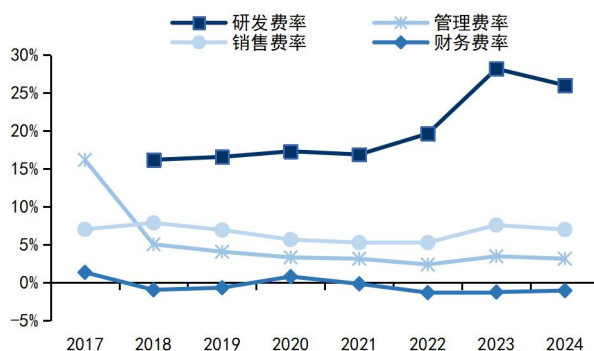
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 公司毛利率、净利率变化情况



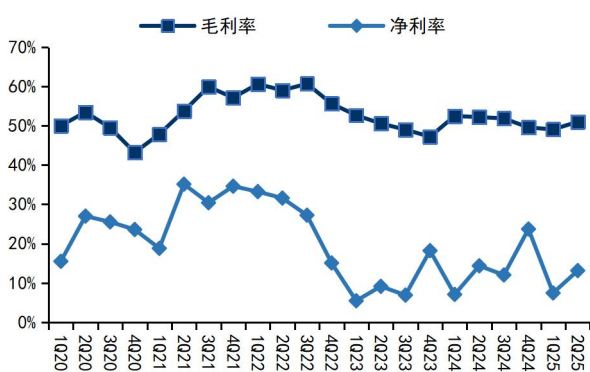
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 公司主要费率



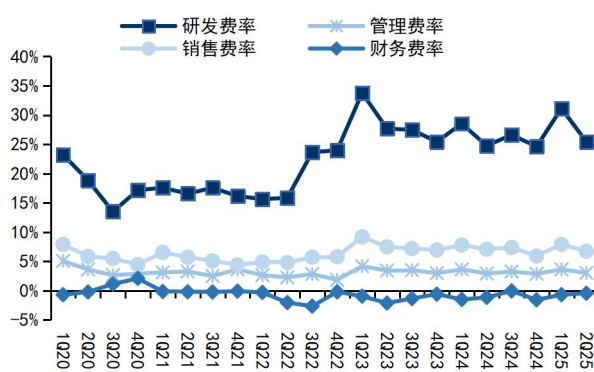
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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）	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	1325	815	1264	1623	2433	营业收入	2616	3347	3929	4863	5774
应收款项	177	242	284	352	418	营业成本	1318	1624	1985	2444	2862
存货净额	901	1165	1158	1295	1287	营业税金及附加	13	13	15	19	22
其他流动资产	845	1469	1504	1530	1554	销售费用	199	234	267	302	346
流动资产合计	3248	3691	4211	4800	5693	管理费用	91	106	120	134	147
固定资产	422	546	712	852	972	研发费用	737	871	1022	1143	1299
无形资产及其他	46	65	62	60	57	财务费用	(32)	(35)	(20)	(31)	(47)
其他长期资产	567	961	961	961	961	投资收益	10	31	50	30	30
长期股权投资	423	508	558	588	618	资产减值及公允价值变动	(110)	(120)	(96)	(129)	(129)
资产总计	4707	5771	6504	7261	8301	其他	49	40	70	50	50
短期借款及交易性金融负债	18	56	128	35	41	营业利润	239	485	564	804	1096
应付款项	264	316	389	478	560	营业外净收支	15	(0)	0	0	0
其他流动负债	337	497	609	738	859	利润总额	254	485	564	804	1096
流动负债合计	619	869	1126	1252	1460	所得税费用	(16)	(6)	(28)	16	55
长期借款及应付债券	0	34	34	34	34	少数股东损益	(11)	(9)	(11)	(15)	(21)
其他长期负债	244	269	269	269	269	归属于母公司净利润	281	500	603	803	1062
长期负债合计	244	303	303	303	303	现金流量表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	863	1172	1429	1555	1763	净利润	270	491	592	788	1041
少数股东权益	(7)	(10)	(18)	(30)	(47)	资产减值准备	110	132	116	129	129
股东权益	3851	4609	5094	5736	6585	折旧摊销	76	96	82	102	124
负债和股东权益总计	4707	5771	6504	7261	8301	公允价值变动损失	2	(11)	(20)	0	0
						财务费用	2	(4)	(20)	(31)	(47)
关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E	营运资本变动	(334)	(497)	134	(11)	119
每股收益	0.60	1.06	0.98	1.30	1.72	其他	45	342	(96)	(99)	(81)
每股红利	0.10	0.20	0.20	0.26	0.34	经营活动现金流	171	549	788	879	1284
每股净资产	8.20	9.74	8.24	9.28	10.66	资本开支	(233)	(240)	(245)	(239)	(241)
ROIC	11%	19%	18%	25%	32%	其它投资现金流	(317)	(1023)	(50)	(30)	(30)
ROE	7%	11%	12%	14%	16%	投资活动现金流	(550)	(1264)	(295)	(269)	(271)
毛利率	50%	51%	49%	50%	50%	权益性融资	180	215	2	0	0
EBIT Margin	10%	15%	13%	17%	19%	负债净变化	0	34	0	0	0
EBITDA Margin	13%	18%	15%	19%	21%	支付股利、利息	(108)	(48)	(118)	(158)	(208)
收入增长	-18%	28%	17%	24%	19%	其它融资现金流	(33)	13	72	(93)	6
净利润增长率	-68%	78%	21%	33%	32%	融资活动现金流	39	214	(44)	(250)	(202)
资产负债率	18%	20%	22%	21%	21%	现金净变动	(335)	(490)	449	359	810
息率	0.1%	0.3%	0.3%	0.4%	0.6%	货币资金的期初余额	1638	1303	813	1262	1622
P/E	133.4	75.5	81.7	61.4	46.4	货币资金的期末余额	1303	813	1262	1622	2432
P/B	9.7	8.2	9.7	8.6	7.5	企业自由现金流	(218)	(136)	517	658	1044
EV/EBITDA	115.0	65.5	84.3	55.0	41.8	权益自由现金流	(251)	(89)	610	595	1095

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

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中所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