

## 25 年业绩稳健增长，产品结构优化改善盈利能力

**增持|维持**

### ——圣邦股份 25 年年报点评

#### ● 报告要点:

3月28日，公司发布2025年业绩公告，25年营收38.98亿元（YoY+16.46%），归母净利5.47亿元（YoY+9.36%），毛利率和净利率分别为50.94%和13.71%。单季度25Q4方面，公司营收10.97亿元（YoY+21.65%，QoQ+11.78%），归母净利2.04亿元（YoY-5.35%，QoQ+43.14%），毛利率和净利率分别为52.28%和18.40%。

2025年工业、汽车及数据中心等泛工业领域需求强劲，公司营收实现较大增长，并带动公司盈利能力改善。展望2026年，预计工业、汽车、数据中心景气度延续，预计全年营收有望达到48亿元；泛工业领域占比进一步提升带动产品结构持续优化，公司盈利能力有望进一步增强。

从下游来看，1) **数据中心**是当前高景气度方向之一，AI算力基础设施升级带动模拟芯片需求，2026年景气度或将延续，公司网络与计算业务预计收入9亿元，比重提升至18%。2) 汽车电动智能化带动的价值量提升驱动公司业务成长，公司产品在客户端持续验证和导入有望推动其汽车业务收入在2026年达到4亿元，营收比重提升至8%。3) **工业PMI**及订单改善明显，复苏趋势有望在2026年延续，预计公司2026年工业领域收入有望超过14亿元，营收比重维持在30%左右。4) **消费电子**受终端需求不确定及部分零部件价格波动扰动，2026年或继续承压，预计公司消费类收入有望超过20亿元，但受泛工业业务比重提升影响，消费类比重或降至43%。

供应端方面，2026年成熟制程产能相对偏紧，海外模拟龙头在高景气终端需求下已释放一定价格调整信号，且存货与产能状态整体健康，短期内对国内厂商盈利能力形成系统性挤压的风险相对较小。公司方面，若工业、数据中心、汽车等高景气领域占比持续提升，同时新品导入及产品结构升级顺利推进，公司2026年盈利能力将持续改善。

我们预测公司26-27年营收47.96/58.27亿元，归属母公司净利润为7.23/9.52亿元，对应PE分别为58/44倍，维持“增持”评级。

#### 财务数据和估值

	2025A	2026E		2027E	
		国元预测	市场预期	国元预测	市场预期
营业收入（百万元）	3898	4796	4898	5827	5995
增长率（%）	16.5%	23.1%	25.7%	21.5%	22.4%
归母净利（百万元）	547	723	806	952	1097
增长率（%）	9.4%	32.3%	47.3%	31.6%	36.1%
EPS（元/股）	0.89	1.17	1.30	1.53	1.77
市盈率（P/E）	77	58	52	44	38
市净率（P/B）	8.04	7.03	6.98	6.06	6.01

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：市场预期为Wind一致预期，股价为2026年4月2日收盘价

#### ● 风险提示

上行风险：工业和消费电子加速回暖；竞争对手产品涨价公司市占率提升

下行风险：下游需求不及预期；竞争加剧毛利率下滑；其他系统性风险

当前价：68.16元

#### 基本数据

52周最高/最低价（元）：123.69 / 62.48

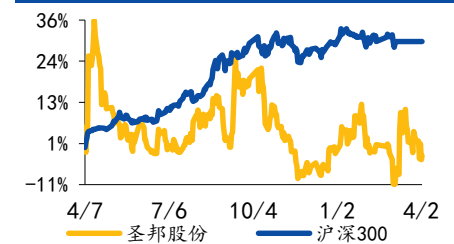
A股流通股（百万股）：595.19

A股总股本（百万股）：620.51

流通市值（百万元）：40568.31

总市值（百万元）：42293.78

#### 过去一年股价走势



资料来源：Wind

#### 相关研究报告

《国元证券行业研究-2026年电子行业策略报告：AI主导的上行景气周期，寻找结构性投资机会》2026.02.02

#### 报告作者

分析师 彭琦

执业证书编号 S0020523120001

电话 021-51097188

邮箱 pengqi@gyzq.com.cn

联系人 李聪

电话 021-51097188

邮箱 licong@gyzq.com.cn

公司 2025 年营收实现 38.98 亿元，YoY+16.46%，归母净利达到 5.47 亿元，YoY+9.36%，扣非归母净利为 4.28 亿元，YoY-5.23%，毛利率达到 50.94%，YoY-0.52 pct，净利率达到 13.71%，YoY-0.96 pct。

具体来看 25Q4，单季度营收实现 10.97 亿元，YoY+21.65%，QoQ+11.78%；归母净利达到 2.04 亿元，YoY-5.35%，QoQ+43.14%；扣非归母净利实现 1.96 亿元，YoY-2.98%，QoQ+103.30%；毛利率实现 52.28%，YoY+2.72 pct，QoQ+1.39 pct；净利率达到 18.40%，YoY-5.31 pct，QoQ+4.27 pct。

公司 2025 年营收实现 16% 的增长，主要是由信号链产品拉动，收入 14.71 亿元，同比增加 26.23%，而电源管理芯片收入 23.80 亿元，同比增加 9.08%。从下游需求来看，2025 年数据中心、汽车和工业对模拟芯片的需求较为强劲，预计 2026 年三大领域也将成为公司未来发展的主要方向。

**数据中心仍处于相对高景气区间。**据 TI 与 ADI 法说会，数据中心仍是当前景气度较高、且对业绩拉动较为显著的终端市场。在 AI 算力基础设施升级带动下，服务器及机架侧供电复杂度提升、功率密度上行，高速光互连持续迭代，推动电源管理、信号链及接口保护等模拟芯片需求增长。公司在服务器和光模块领域布局较早，已具备一定产品与客户基础。随着产品持续导入客户，公司网络与计算业务或将延续较好增长态势。我们预测 2026 年公司网络与计算业务收入约 9 亿元，占营收比重提升至约 18%，中长期占比有望进一步提升至 20% 以上，或将成为公司重要增量方向之一。

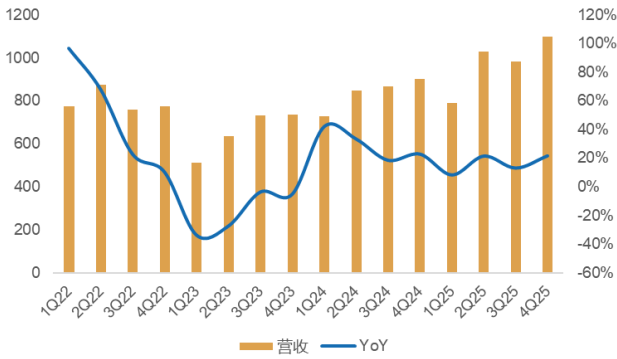
**汽车领域整体维持稳健增长，核心驱动力仍来自单车价值量提升。**汽车模拟需求仍保持增长，但景气弹性弱于数据中心等高景气赛道，增长更多来自电动化、智能化带动的内容量提升。公司目前已有多款车规级产品实现量产，另有数十款处于研发验证阶段，产品矩阵持续丰富。2026 年，公司车规级产品持续推进验证和导入阶段，预计汽车业务收入约 4 亿元，占营收比重约为 8%，中长期有望逐步提升至 10%-15%，或将成为公司重要成长方向之一。

**工业领域仍处于修复阶段。**从海外龙头反馈看，当前工业板块 book-to-bill 维持在 1 以上，PMI 及订单改善明显，需求修复趋势延续；但相较 2022 年前高，收入水平仍有一定差距，本轮复苏尚未完成。展望 2026 年，预计工业需求持续回暖，公司产品出货有望保持增长，我们预计公司工业领域收入有望超过 14 亿元，占营收比重约 30%，未来几年占比总体预计保持稳定。

**消费电子短期仍面临一定压力。**受终端需求不确定性及部分零部件价格波动扰动，消费电子板块短期承压。预计 2026 年消费电子终端景气斜率改善相对有限，全年消费类业务增长弹性或弱于泛工业相关板块。综合来看，我们预计 2026 年消费类收入有望超过 20 亿，但随着泛工业业务占比提升，消费类收入比重或降至 43%，未来几年仍可能逐步回落至 40% 左右。

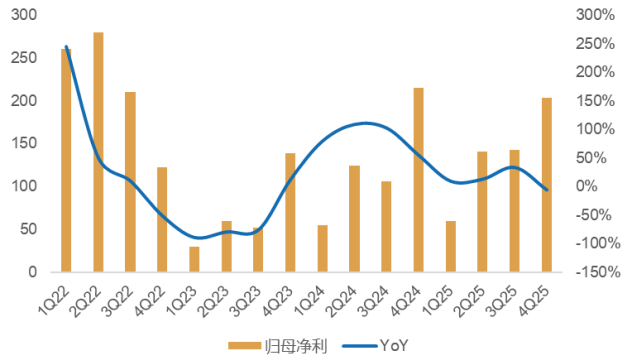
供给端看，成熟工艺产能仍偏紧张，叠加工业、汽车、数据中心等下游需求修复，2026 年初海外模拟龙头已释放一定价格上调信号。整体而言，TI、ADI 目前存货及产能水平仍处于相对健康状态，其供给策略更多聚焦高景气终端的交付保障，因而对国内厂商盈利能力形成系统性挤压的风险相对较小。对于公司而言，若工业、数据中心、汽车等高景气领域占比继续提升，同时新品导入及产品结构升级顺利推进，公司盈利能力预计将较 2025 年温和修复。

图 1：公司各季度营收及增速（百万元）



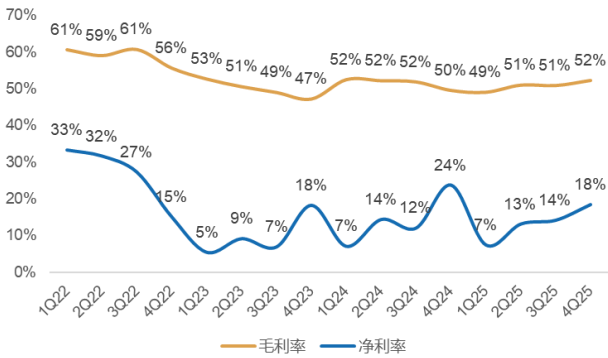
资料来源：Wind，公司公告，国元证券研究所

图 2：公司单季度归母净利润及增速（百万元）



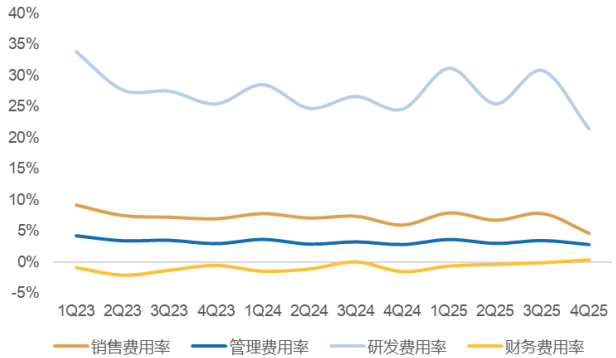
资料来源：Wind，公司公告，国元证券研究所

图 3：公司各季度毛利率及净利率



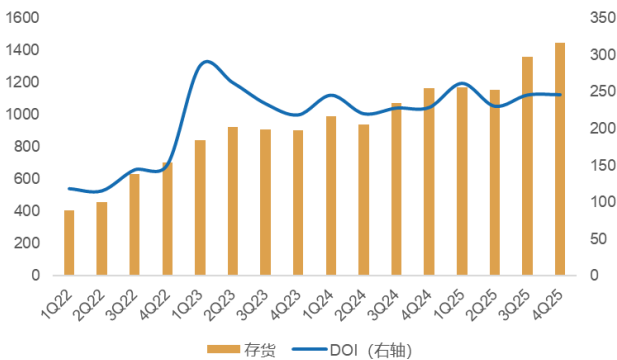
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 4：公司费用情况



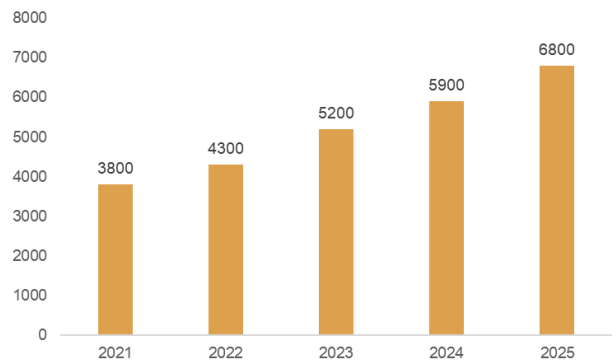
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 5：公司存货及周转天数（百万元&天）



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 6：公司可供销售的料号数量（款）



资料来源：公司公告，国元证券研究所

## 风险提示

### 上行风险：

**工业领域加速回暖：**目前半导体行业处于上行阶段，工业领域仍处于上行阶段，若下游需求加速，则带动公司业绩弹性。

**竞争对手产品涨价公司市占率提升：**海外龙头产品涨价利好公司在汽车和工业上获得更多的市场份额，带动公司业绩提升。

### 下行风险：

**下游需求不及预期：**工业和汽车领域回暖不及预期，公司业绩受到不利影响。

**竞争加剧毛利率下滑：**若国内模拟芯片行业竞争加剧，则对公司的毛利率产生较大负面影响。

**其他系统性风险：**中美贸易摩擦、边缘地域摩擦等

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
货币资金	1,226	2,136	3,045	4,175	
交易性金融资产	1,340	1,300	1,260	1,220	
应收账款及应收票据	363	395	476	556	
存货	1,448	1,479	1,670	1,865	
预付账款	8	12	14	17	
其他流动资产	214	237	260	283	
流动资产合计	4,598	5,558	6,725	8,116	
长期股权投资	555	555	555	555	
投资性房地产	0	0	0	0	
固定资产合计	539	570	594	610	
无形资产	98	128	158	188	
商誉	301	301	301	301	
递延所得税资产	151	151	151	151	
其他非流动资产	710	730	750	770	
<b>资产总计</b>	<b>6,954</b>	<b>7,994</b>	<b>9,235</b>	<b>10,692</b>	
短期借款	301	401	451	501	
应付票据及应付账款	401	456	552	648	
预收账款	0	0	0	0	
应付职工薪酬	340	469	567	667	
应交税费	13	24	29	34	
其他流动负债	177	249	279	309	
流动负债合计	1,232	1,599	1,878	2,159	
长期借款	67	97	127	157	
应付债券	0	0	0	0	
递延所得税负债	55	55	55	55	
其他非流动负债	273	270	268	267	
<b>负债合计</b>	<b>1,627</b>	<b>2,021</b>	<b>2,328</b>	<b>2,638</b>	
归属于母公司的所有者权益	5,294	5,955	6,907	8,077	
少数股东权益	33	19	0	-23	
<b>股东权益</b>	<b>5,327</b>	<b>5,973</b>	<b>6,907</b>	<b>8,054</b>	
<b>负债及股东权益</b>	<b>6,954</b>	<b>7,994</b>	<b>9,235</b>	<b>10,692</b>	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>466</b>	<b>944</b>	<b>923</b>	<b>1,136</b>	
投资	-236	40	40	40	
资本性支出	-254	-140	-139	-139	
其他	26	9	16	23	
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-465</b>	<b>-91</b>	<b>-83</b>	<b>-76</b>	
债权融资	300	127	78	79	
股权融资	227	0	0	0	
支付股利及利息	-98	-7	-9	-10	
其他	-44	0	0	0	
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>385</b>	<b>120</b>	<b>69</b>	<b>69</b>	
<b>现金净流量</b>	<b>368</b>	<b>955</b>	<b>909</b>	<b>1,130</b>	

资料来源: Wind, 国元证券研究所

利润表		单位:百万元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>营业总收入</b>	<b>3,898</b>	<b>4,796</b>	<b>5,827</b>	<b>6,857</b>	
%同比增速	16%	23%	21%	18%	
营业成本	1,912	2,345	2,837	3,334	
毛利	1,986	2,451	2,990	3,523	
%营业收入	51%	51%	51%	51%	
税金及附加	13	17	20	24	
%营业收入	0%	0%	0%	0%	
销售费用	258	312	373	432	
%营业收入	7%	7%	6%	6%	
管理费用	125	149	175	199	
%营业收入	3%	3%	3%	3%	
研发费用	1,045	1,237	1,492	1,755	
%营业收入	27%	26%	26%	26%	
财务费用	-9	-11	-18	-26	
%营业收入	0%	0%	0%	0%	
资产减值损失	-170	-150	-150	-150	
信用减值损失	-2	-5	-5	-5	
其他收益	101	96	117	137	
投资收益	26	34	41	48	
净敞口套期收益	0	0	0	0	
公允价值变动收益	43	0	0	0	
资产处置收益	1	2	3	3	
<b>营业利润</b>	<b>550</b>	<b>725</b>	<b>954</b>	<b>1,172</b>	
%营业收入	14%	15%	16%	17%	
营业外收支	-1	-1	-1	-1	
<b>利润总额</b>	<b>550</b>	<b>724</b>	<b>953</b>	<b>1,171</b>	
%营业收入	14%	15%	16%	17%	
所得税费用	16	14	19	23	
净利润	534	709	934	1,147	
%营业收入	14%	15%	16%	17%	
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>547</b>	<b>723</b>	<b>952</b>	<b>1,170</b>	
%同比增速	9%	32%	32%	23%	
少数股东损益	-13	-14	-19	-23	
EPS (元/股)	0.89	1.17	1.53	1.89	

主要财务比率					
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
EPS	0.89	1.17	1.53	1.89	
BVPS	8.54	9.60	11.13	13.02	
PE	77.46	57.85	43.95	35.76	
PEG	8.28	1.79	1.39	1.56	
PB	8.04	7.03	6.06	5.18	
EV/EBITDA	56.43	50.47	38.40	30.84	
ROE	10%	12%	14%	14%	
ROIC	9%	11%	12%	13%	

## 投资评级说明

### (1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

### (2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的相对市场表现, 其中 A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数, 新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的), 北交所基准指数为北证 50 指数。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。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。

### 法律声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国境内(台湾、香港、澳门地区除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属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头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务, 上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

### 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址: [www.gyzq.com.cn](http://www.gyzq.com.cn)

## 国元证券研究所

### 合肥

地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽  
国际金融中心 A 座国元证券  
邮编: 230000

### 上海

地址: 上海市浦东新区民生路 1199  
号证大五道口广场 16 楼国元证券  
邮编: 200135

### 北京

地址: 北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼  
中建财富国际中心 5 层  
邮编: 100029