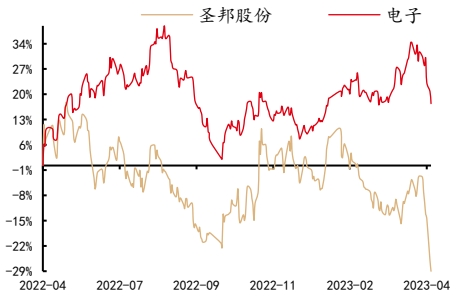


股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	122.58
总股本/流通股本(亿股)	3.58 / 3.39
总市值/流通市值(亿元)	439 / 415
52周内最高/最低价	306.25 / 122.58
资产负债率(%)	20.6%
市盈率	49.97
第一大股东	重庆鸿顺祥泰企业管理 有限公司
持股比例(%)	19.4%

研究所

分析师: 王达婷
SAC 登记编号: S1340522090006
Email: wangdating@cnpsec.com

圣邦股份(300661)

短期业绩承压，重视研发投入增强市场竞争力

● 事件描述

公司近期发布 2022 年年报及 2023 年一季报：2022 全年实现营业收入 31.88 亿元，同比增长 42.40%；实现归母净利润 8.74 亿元，同比增长 24.92%。2023 年一季度实现营业收入 5.13 亿元，同比减少 33.80%；实现归母净利润 0.30 亿元，同比减少 88.40%。

● 投资要点

下游需求影响，短期业绩承压。2022 年公司实现营业收入 31.88 亿元，同比增长 42.40%；实现归母净利润 8.74 亿元，同比增长 24.92%。分产品看，信号链产品收入 11.93 亿元，同比增长 68.21%；电源管理产品实现收入 19.91 亿元，同比增长 30.27%。公司 2022 年业绩增长得益于有竞争力的新产品持续推出，客户持续拓展等多方面因素驱动。2023 年一季度公司实现营业收入 5.13 亿元，同比减少 33.80%，实现归母净利润 0.30 亿元，同比减少 88.40%，一季度业绩承压主要受下游需求影响，销量下降，相应收入减少。

公司 2022 年销售毛利率为 58.98%，同比+3.48pct；销售费用率为 5.29%，同比+0.01pct；管理费用率为 2.39%，同比-0.76pct；财务费用率为-1.31%，同比-1.15pct。2023 年一季度，销售毛利率为 52.66%，同比-7.96pct；销售费用率 9.19%，同比+4.28pct；管理费用率为 4.19%，同比+1.54pct；财务费用率为-0.94%，同比-0.64pct。

高度重视研发创新，增强市场竞争力。公司研发投入、研发人员数量逐年增加，2022 年研发费用支出 6.26 亿元，占营业收入的 19.63%，各研发项目进展顺利，共推出 500 余款拥有完全自主知识产权的新产品。2023 年一季度，公司研发费用支出 1.73 亿元，占营业收入的 33.78%。截至 2022 年底，公司拥有研发人员 896 人，占公司员工总数的 72.08%，其中硕士及以上学历 438 人，从事集成电路行业 10 年及以上 324 人，核心技术人员稳定。

● 投资建议

预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 1.67、2.45、3.38 元，对应 PE 分别为 73、50、36 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

行业景气度不及预期，新产品推进不及预期，下游客户需求持续疲软。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3188	3220	4311	5552
增长率 (%)	42.40	1.02	33.88	28.79
EBITDA (百万元)	939	661	948	1286
归属母公司净利润 (百万元)	874	599	877	1211
增长率 (%)	24.92	-31.49	46.48	38.13
EPS (元/股)	2.44	1.67	2.45	3.38
市盈率 (P/E)	50.28	73.39	50.10	36.27
市净率 (P/B)	12.67	10.67	8.71	6.97
EV/EBITDA	64.14	62.74	43.11	30.51

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	3188	3220	4311	5552	营业收入	42.4%	1.0%	33.9%	28.8%
营业成本	1307	1652	2218	2878	营业利润	24.6%	-31.6%	46.5%	38.2%
税金及附加	19	19	25	32	归属于母公司净利润	24.9%	-31.5%	46.5%	38.1%
销售费用	169	180	224	261	获利能力				
管理费用	76	81	108	122	毛利率	59.0%	48.7%	48.6%	48.2%
研发费用	626	692	862	1055	净利率	27.4%	18.6%	20.3%	21.8%
财务费用	-42	-32	-37	-47	ROE	25.2%	14.5%	17.4%	19.2%
资产减值损失	-174	-50	-50	-50	ROIC	22.5%	13.8%	15.0%	16.8%
营业利润	921	630	924	1276	偿债能力				
营业外收入	0	1	1	1	资产负债率	20.6%	20.7%	27.2%	25.9%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	4.42	4.39	4.67	4.69
利润总额	921	631	924	1277	营运能力				
所得税	63	43	63	87	应收账款周转率	31.29	30.00	30.00	30.00
净利润	858	588	861	1190	存货周转率	5.79	5.01	5.38	5.79
归母净利润	874	599	877	1211	总资产周转率	0.86	0.68	0.72	0.73
每股收益(元)	2.44	1.67	2.45	3.38	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	2.44	1.67	2.45	3.38
货币资金	1652	2511	3636	5243	每股净资产	9.67	11.48	14.07	17.59
交易性金融资产	528	528	528	528	估值比率				
应收票据及应收账款	111	104	184	187	PE	50.28	73.39	50.10	36.27
预付款项	4	5	7	9	PB	12.67	10.67	8.71	6.97
存货	702	583	1019	900	现金流量表				
流动资产合计	3075	3811	5457	6952	净利润	858	588	861	1190
固定资产	238	313	377	431	折旧和摊销	92	45	54	63
在建工程	65	52	42	33	营运资本变动	-132	296	-221	424
无形资产	42	54	66	78	其他	130	18	19	19
非流动资产合计	1269	1343	1409	1466	经营活动现金流净额	948	947	714	1696
资产总计	4343	5154	6866	8418	资本开支	-260	-119	-119	-119
短期借款	0	0	0	0	其他	-266	32	43	56
应付票据及应付账款	287	374	513	638	投资活动现金流净额	-526	-87	-76	-64
其他流动负债	408	494	655	843	股权融资	152	0	0	0
流动负债合计	695	867	1168	1481	债务融资	0	0	500	0
其他	198	198	698	698	其他	-139	-1	-13	-26
非流动负债合计	198	198	698	698	筹资活动现金流净额	14	-1	487	-26
负债合计	893	1065	1866	2178	现金及现金等价物净增加额	478	859	1125	1607
股本	358	358	358	358					
资本公积金	998	998	998	998					
未分配利润	1910	2469	3264	4343					
少数股东权益	-16	-26	-42	-63					
其他	200	290	421	603					
所有者权益合计	3451	4089	5000	6240					
负债和所有者权益总计	4343	5154	6866	8418					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048