

# 圣邦股份 (300661.SZ)

## 需求平淡影响 Q1 业绩，平台化布局打开成长空间

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2,238	3,188	3,503	4,402	5,458
增长率 yoy (%)	87.1	42.4	9.9	25.7	24.0
归母净利润 (百万元)	699	874	801	1,028	1,365
增长率 yoy (%)	142.2	24.9	-8.4	28.4	32.7
ROE (%)	28.7	24.9	19.1	20.5	22.1
EPS 最新摊薄 (元)	1.95	2.44	2.23	2.87	3.81
P/E (倍)	63.3	50.7	55.3	43.0	32.4
P/B (倍)	18.4	12.8	10.6	8.9	7.2

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 27 日收盘价

**事件:** 公司于 4 月 22 日发布了 2022 年年报与 2023 年一季报。2022 年全年公司实现营收 31.88 亿元, 同比+42.40%; 归母净利润 8.74 亿元, 同比+24.92%; 扣非净利润 8.47 亿元, 同比+30.67%。2023 年 Q1 单季度实现营收 5.13 亿元, 同比-33.80%, 环比-33.79%; 归母净利润 0.30 亿元, 同比-88.40%, 环比-75.42%; 扣非净利润 0.06 亿元, 同比-97.49%, 环比-94.64%。

**22 年营收逆势增长，盈利能力短期承压:** 2022 年受半导体下行周期影响，市场需求疲软、去库存压力增大。在此背景下，公司持续推出有竞争力的新产品、不断拓展客户以及市场，实现了 2022 年整体业绩的逆向增长。分产品来看: 信号链产品实现营收 11.93 亿元, 同比+68.21%, 毛利率为 64.91%, 同比+4.14pcts; 电源管理产品实现营收 19.91 亿元, 同比+30.27%, 毛利率为 55.41%, 同比+2.38pcts。2022 年公司毛利率为 58.98%, 同比+3.48pcts; 净利率为 26.92%, 同比-3.86pcts。费用方面, 22 年销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 5.29%/2.39%/19.63%/-1.31%, 同期变动分别为 +0.01/-0.76/+2.74/-1.15pct。因公司加大研发投入, 研发费用较 21 年增加 2.48 亿, 同比+65.55%。2023 年 Q1 因市场变化, 销量下降, 导致营收承压。2023 年 Q1 公司毛利率为 52.66%, 同比-7.96pcts, 环比-2.96pcts; 净利率为 5.44%, 同比-27.78pcts, 环比-9.62pcts。费用方面, 23 年 Q1 销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 9.19%/4.19%/33.78%/-0.94%, 同期变动分别为 +4.28/+1.54/+18.15/-0.64pct。因公司加大研发投入, 研发费用较 22 年 Q1 增加 0.52 亿, 同比+43.04%。

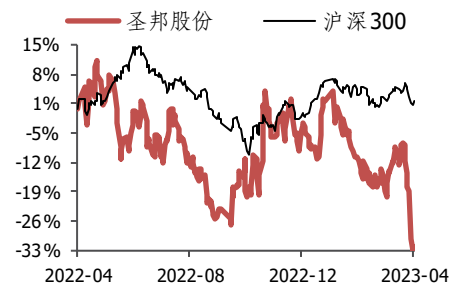
**持续加大研发投入，新品拓展有望带来业绩增量:** 2022 年, 公司共推出 500 余款自主知识产权的国际先进水平新产品, 如超低功耗的运算放大器和比较器、超低功耗的升压 DC/DC 转换器和降压 DC/DC 转换器、高精度低噪声的仪表放大器、小封装大电流高抗干扰性的 LDO, 可广泛应用于工业控制、汽车电子、通讯设备、消费类电子和医疗仪器等应用领域。截至 2022 年底, 公司研发人数增至 896 人, 同比+48.84%, 占公司员工总数的 72.08%。随着研发人员的增加、经验的积累和技术实力的提升, 公司有望每年推出数百款新产品, 为公司业绩成长提供长期稳健的支撑。

### 增持 (首次评级)

#### 股票信息

行业	电子
2023 年 4 月 27 日收盘价 (元)	124.10
总市值 (百万元)	44,471.09
流通市值 (百万元)	42,053.24
总股本 (百万股)	358.35
流通股本 (百万股)	338.87
近 3 月日均成交额 (百万元)	595.20

#### 股价走势



#### 作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

#### 相关研究

**模拟芯片市场前景广阔，平台化布局助力成长：**根据 Frost&Sullivan 预测，到 2025 年，全球模拟芯片行业市场规模年将增长至 697 亿美元，中国模拟芯片市场规模将增长至 3,340 亿元，年复合增长率为 6%。汽车、工业、通信、消费类等相关应用将是带动模拟芯片市场成长的动力。公司专注于模拟芯片的研究开发，自主研发的可供销售产品 4,300 余款，涵盖三十个产品类别。信号链产品将在工业、通讯与消费类电子产品的智能化浪潮中进一步得到应用；电源管理芯片则主要应用在汽车、工业、通信、消费类、计算等方面。汽车电气化以及工业 4.0 升级，将成为公司营收增长的主要助推剂。

**首次覆盖，给予“增持”评级：**公司的主营业务为模拟集成电路的研发与销售，在国内模拟芯片行业处于领先地位，其主要产品有信号链产品和电源管理产品，广泛应用于工业控制、汽车电子、通讯设备、消费类电子和医疗仪器等领域，以及物联网、新能源和人工智能等新兴市场。公司持续密切关注市场的发展变化，提前布局、积累相关技术，有望受益于模拟芯片多元化应用发展浪潮。预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 8.01 亿元、10.28 亿元、13.65 亿元，EPS 分别为 2.23 元、2.87 元、3.81 元，对应 PE 分别为 55X、43X、32X。

**风险提示：**宏观经济波动风险、下游需求不及预期、技术开发风险、市场竞争加剧、产品线开拓不及预期、模拟芯片价格波动。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	2108	3075	3770	4327	5453
现金	1186	1652	2164	2496	3414
应收票据及应收账款	93	111	163	145	238
其他应收款	9	7	10	12	16
预付账款	13	4	14	9	20
存货	399	702	820	1067	1167
其他流动资产	409	599	599	599	599
<b>非流动资产</b>	941	1269	1442	1666	1906
长期投资	275	406	586	771	961
固定资产	114	238	237	265	298
无形资产	28	42	46	49	53
其他非流动资产	524	582	574	582	595
<b>资产总计</b>	3049	4343	5211	5993	7359
<b>流动负债</b>	487	695	882	861	1088
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	247	287	482	443	659
其他流动负债	240	408	399	418	429
<b>非流动负债</b>	157	198	198	198	198
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	157	198	198	198	198
<b>负债合计</b>	645	893	1079	1059	1286
少数股东权益	-1	-16	-27	-44	-66
股本	236	358	465	465	465
资本公积	833	998	891	891	891
留存收益	1334	2089	2709	3524	4632
归属母公司股东权益	2406	3466	4160	4978	6139
<b>负债和股东权益</b>	3049	4343	5211	5993	7359

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	763	948	787	749	1359
净利润	689	858	789	1011	1343
折旧摊销	44	74	56	66	80
财务费用	-3	-42	-23	-20	-17
投资损失	-110	-33	-60	-64	-66
营运资金变动	49	-237	26	-243	20
其他经营现金流	95	328	-1	-2	-1
<b>投资活动现金流</b>	-320	-526	-169	-227	-254
资本支出	181	260	50	105	130
长期投资	-2	-144	-179	-185	-190
其他投资现金流	-136	-122	60	63	66
<b>筹资活动现金流</b>	-46	14	-106	-190	-186
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	80	122	107	0	0
资本公积增加	202	166	-107	0	0
其他筹资现金流	-328	-274	-106	-190	-186
<b>现金净增加额</b>	388	478	512	332	919

## 利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	2238	3188	3503	4402	5458
营业成本	996	1307	1807	2240	2652
营业税金及附加	13	19	20	24	31
销售费用	118	169	203	242	298
管理费用	70	76	113	133	161
研发费用	378	626	616	786	982
财务费用	-3	-42	-23	-20	-17
资产和信用减值损失	-52	-174	0	0	0
其他收益	18	31	19	21	22
公允价值变动收益	-1	-0	-0	-0	-0
投资净收益	110	33	60	64	66
资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	740	921	846	1082	1440
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	1	0
<b>利润总额</b>	739	921	845	1081	1439
所得税	50	63	56	70	96
<b>净利润</b>	689	858	789	1011	1343
少数股东损益	-10	-15	-12	-17	-22
<b>归属母公司净利润</b>	699	874	801	1028	1365
EBITDA	748	945	844	1077	1431
EPS (元/股)	1.95	2.44	2.23	2.87	3.81

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	87.1	42.4	9.9	25.7	24.0
营业利润 (%)	145.3	24.6	-8.2	27.9	33.1
归属母公司净利润 (%)	142.2	24.9	-8.4	28.4	32.7
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	55.5	59.0	48.4	49.1	51.4
净利率 (%)	30.8	26.9	22.5	23.0	24.6
ROE (%)	28.7	24.9	19.1	20.5	22.1
ROIC (%)	26.6	22.8	17.4	18.7	20.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	21.1	20.6	20.7	17.7	17.5
净负债比率 (%)	-47.0	-45.3	-50.7	-49.2	-55.1
流动比率	4.3	4.4	4.3	5.0	5.0
速动比率	3.4	3.3	3.2	3.7	3.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	0.9	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	29.0	31.3	25.6	28.6	28.5
应付账款周转率	4.9	4.9	4.7	4.8	4.8
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	1.95	2.44	2.23	2.87	3.81
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.13	2.65	2.20	2.09	3.79
每股净资产 (最新摊薄)	6.71	9.67	11.61	13.89	17.13
<b>估值比率</b>					
P/E	63.3	50.7	55.3	43.0	32.4
P/B	18.4	12.8	10.6	8.9	7.2
EV/EBITDA	74.9	58.6	65.0	50.6	37.4

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 27 日收盘价

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、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邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686