

## 方正证券研究所证券研究报告

圣邦股份(300661)

公司研究

电子行业

公司财报点评

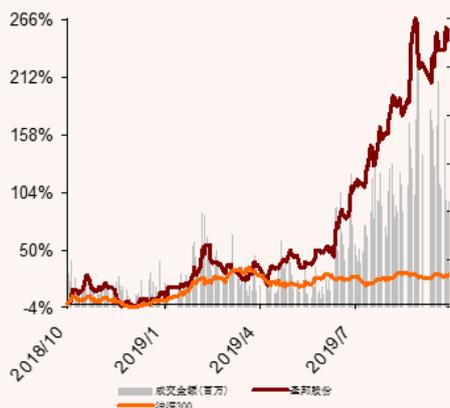
2019.10.28/推荐

首席电子分析师 兰飞  
 执业证书编号: S1220518070003  
 TEL:  
 E-mail: lanfei@foundersc.com  
 分析师: 贺茂飞  
 执业证书编号: S1220518090002  
 TEL:  
 E-mail: hemaofei@foundersc.com

### 联系人:

TEL:  
 E-mail:

### 历史表现:



数据来源: wind 方正证券研究所

### 相关研究

《圣邦股份 2019 半年报点评: 产品结构优化, 国产替代加速》2019.08.16

请务必阅读最后特别声明与免责条款

**事件:** 10月28日, 公司发布2019年三季报, 三季度单季实现营业收入2.38亿元, 同比增长58.13%, 实现净利润0.59亿元, 同比增长90.80%。

### 点评:

- 1) 业绩符合预期, 受益国产替代主线, 业绩加速成长。**公司业绩增速逐季上升, 三季度单季营收增长58.13%, 净利润同比增长90.80%。随着产品放量, 公司盈利能力增强, 19Q3单季毛利率同比上升0.7个百分点, 净利润率同比上升4.3个百分点, 期间费用率同比下降3.5个百分点。公司信号链芯片及电源管理芯片通用性较强, 持续拓展新的应用领域, 在物联网、新能源、可穿戴设备、人工智能、智能家居、无人机、机器人等新市场持续取得突破。在消费电子领域, 华为、小米、OPPO、VIVO等国内厂商加大国产芯片扶持力度, 为本土模拟芯片企业成长提供了肥沃的土壤。
- 2) 展望19Q4, 模拟芯片国产替代趋势延续, 高增长持续性强。**美系供应商TI及ADI等在模拟芯片赛道占据主导地位, 华为等公司在持续推动国产替代方案落地。前期部分国产替代方案处于前期验证阶段, 未形成业绩。随着国产替代方案进入量产交货阶段, 业绩增长有望进一步提速。公司专注于高性能、高品质的模拟电路芯片设计及销售, 拥有16大类1200余款产品, 每年推出200余款新产品, 产品组合不断丰富。模拟IC强调高可靠性、高稳定性、高信噪比、低失真、低功耗, 产品生命周期长达十年。公司持续推出新产品, 叠加老产品下游应用的扩展, 保证了公司的长期稳健快速增长。
- 3) 2020年, 模拟芯片国产替代趋势有望延续。**据IC insights数据, 2019年全球模拟芯片市场规模约630亿美元, 其中电源管理芯片市场约190亿美元。公司在模拟芯片市场市占率不到1%, 上升空间广阔。长期来看, 模拟芯片领域有望向美系、欧日韩系、大陆供应商均有一定份额的市场格局方向发展。国产模拟芯片在部分细分领域与国外差距已经在逐步缩小, 在供应链安全的考量下, 国内系统厂商将持续引入国产方案。模拟芯片行业壁垒高, 从产品研发到销售需要几年时间。公司核心团队拥有超过20年的模拟芯片从业经验, 积淀了丰富的模拟设计能力。信号链产品属于其中的高端模拟芯片, 毛利率和技术壁垒都很高, 圣邦股份是国内少数能够设计信号链等高端模拟芯片的公司。

### 投资建议:

预计公司2019-21年收入分别为7.61亿元、10.83亿元、14.95亿元, 归母净利润分别为1.88亿元、2.71亿元、3.63

亿元，对应 PE 分别为 105/73/54 倍。公司是国内本土模拟芯片龙头厂商，受益国产替代的趋势明确，我们维持“推荐”评级。

#### 风险提示：

全球宏观经济疲软导致半导体需求下滑的风险；中美贸易争端不确定性的风险；人才流失的风险；国产替代进程不及预期的风险。

#### 盈利预测：

单位/百万	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	572.39	761.00	1082.50	1495.00
(+/-) (%)	7.69	32.95	42.25	38.11
净利润	103.69	188.03	270.83	363.26
(+/-) (%)	10.46	81.34	44.03	34.13
EPS(元)	1.00	1.82	2.62	3.51
P/E	190.63	105.12	72.99	54.42

数据来源：wind 方正证券研究所

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					利润表				
	2018	2019E	2020E	2021E		2018	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产</b>	885.70	1133.94	1420.10	1845.77	<b>营业总收入</b>	572.39	761.00	1082.50	1495.00
现金	225.90	460.06	684.61	1027.02	营业成本	309.45	402.21	563.47	785.93
应收账款	30.82	45.08	64.12	88.55	营业税金及附加	3.32	4.41	6.28	8.67
其它应收款	1.14	1.20	1.71	2.37	营业费用	45.11	60.88	68.72	86.61
预付账款	0.75	0.97	1.36	1.90	管理费用	28.91	32.72	46.55	56.81
存货	104.60	92.00	133.43	190.34	财务费用	-5.43	0.00	0.00	0.00
其他	522.49	534.63	534.86	535.60	资产减值损失	19.91	-16.23	-1.96	-2.95
<b>非流动资产</b>	176.61	201.92	251.92	301.92	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	114.80	162.80	212.80	262.80	投资净收益	21.01	48.00	50.00	50.00
固定资产	16.36	16.36	16.36	16.36	<b>营业利润</b>	111.34	188.03	270.83	363.26
无形资产	29.94	7.25	7.25	7.25	营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	15.50	15.50	15.50	15.50	营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	1062.31	1335.86	1672.02	2147.69	<b>利润总额</b>	111.34	188.03	270.83	363.26
<b>流动负债</b>	138.78	200.39	265.73	378.14	所得税	7.65	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>净利润</b>	103.69	188.03	270.83	363.26
应付账款	51.01	83.45	116.91	163.06	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	87.77	116.95	148.82	215.08	<b>归属母公司净利润</b>	103.69	188.03	270.83	363.26
<b>非流动负债</b>	47.04	47.04	47.04	47.04	EBITDA	106.70	123.80	218.87	310.30
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	1.00	1.82	2.62	3.51
其他	47.04	47.04	47.04	47.04					
<b>负债合计</b>	185.82	247.43	312.76	425.17	<b>主要财务比率</b>	<b>2018</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>成长能力</b>				
股本	79.53	103.44	103.44	103.44	营业收入	0.08	0.33	0.42	0.38
资本公积	494.21	494.21	494.21	494.21	营业利润	0.07	0.69	0.44	0.34
留存收益	327.75	515.79	786.61	1149.87	归属母公司净利润	0.10	0.81	0.44	0.34
归属母公司股东权益	876.49	1088.43	1359.26	1722.52	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	1062.31	1335.86	1672.02	2147.69	毛利率	0.46	0.47	0.48	0.47
					净利率	0.18	0.25	0.25	0.24
					ROE	0.12	0.17	0.20	0.21
					ROIC	0.16	0.26	0.46	0.70
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	0.17	0.19	0.19	0.20
					净负债比率	0.00	0.00	0.00	0.00
					流动比率	6.38	5.66	5.34	4.88
					速动比率	5.63	5.12	4.77	4.32
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.57	0.63	0.72	0.78
					应收账款周转率	16.65	20.05	19.83	19.58
					应付账款周转率	8.79	11.32	10.81	10.68
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	1.00	1.82	2.62	3.51
					每股经营现金	0.81	1.81	2.17	3.31
					每股净资产	8.47	10.52	13.14	16.65
					<b>估值比率</b>				
					P/E	190.63	105.12	72.99	54.42
					P/B	22.55	18.16	14.54	11.48
					EV/EBITDA	180.62	155.95	87.19	60.39

数据来源：wind 方正证券研究所

## 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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

## 免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所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。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

## 行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com