

圣邦股份 (300661.SZ)

前三季度收入同比增长 30%，毛利率同比提高

优于大市

核心观点

前三季度收入同比增长 30%，归母净利润同比翻倍。公司 2024 年前三季度实现收入 24.45 亿元 (YoY +29.96%)，归母净利润 2.85 亿元 (YoY +100.57%)，扣非归母净利润 2.49 亿元 (YoY +165.77%)，净利率提高 4.1pct 至 11.34%。其中 3Q24 实现收入 8.68 亿元 (YoY +18.52%，QoQ +2.48%)，为历史次高，仅低于 2Q22 的 8.76 亿元；实现归母净利润 1.06 亿元 (YoY +102.74%，QoQ -14.50%)，扣非归母净利润 0.90 亿元 (YoY +102.65%，QoQ -15.96%)，净利率为 12.01% (YoY +5.1pct，QoQ -2.3pct)。

三季度毛利率同比提高，环比微降。公司 2024 年前三季度毛利率为 52.17%，相比去年同期提高 1.63pct，其中 3Q24 毛利率为 51.88%，同比提高 2.87pct，环比下降 0.32pct。期间费用方面，前三季度研发费用同比增长 17.89% 至 6.49 亿元，研发费率同比下降 2.7pct 至 26.54%；管理费率、销售费率分别为 3.26%、7.39%，相比去年同期下降约 0.4pct；财务费率相比去年同期提高 0.6pct 至 -0.86%。其中 3Q24 研发费率、管理费率同比下降，环比提高，销售费率、财务费率同环比均提高，四个期间费率合计同比提高 0.4pct，环比提高 3.6pct。

预计 2025 年全球模拟芯片市场将增长 6.7%，公司新产品上量有望带动成长。公司聚焦模拟芯片产品，根据 WSTS 的数据，2023 年全球模拟芯片市场规模同比减少 8.7% 至 812 亿美元，2024 年继续减少 2.7%，2025 年将增长 6.7% 至 843 亿美元。同时，根据 TI 最新发说会，来自中国的收入在经过连续七个季度的下滑后，2Q24、3Q24 连续两个季度实现 20% 的环比增长，其 3Q24 汽车收入环增的主要动力也来自于中国。随着中国市场需求复苏从消费电子拓展至工业等领域，公司作为国产模拟芯片平台型企业，前期积累的新产品有望获得更多的批量采购机会，带动公司营收增长和盈利能力修复。

投资建议：模拟芯片平台企业，维持“优于大市”评级

考虑研发投入继续加大，我们略下调公司 2024-2026 年归母净利润至 3.92/6.28/8.92 亿元（前值为 4.16/6.85/9.60 亿元），对应 2024 年 10 月 25 日股价的 PE 分别为 115/72/50x。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

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,188	2,616	3,235	4,011	4,827
(+/-%)	42.4%	-17.9%	23.7%	24.0%	20.3%
归母净利润(百万元)	874	281	392	628	892
(+/-%)	24.9%	-67.9%	39.6%	60.2%	42.0%
每股收益(元)	2.44	0.60	0.83	1.33	1.89
EBIT Margin	31.1%	9.8%	13.1%	16.7%	19.1%
净资产收益率 (ROE)	25.2%	7.3%	9.2%	13.1%	16.2%
市盈率 (PE)	39.0	159.1	114.5	71.5	50.4
EV/EBITDA	33.6	136.6	95.2	61.2	45.1
市净率 (PB)	9.83	11.60	10.56	9.40	8.14

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：李书颖

0755-81982362
lishuying@guosen.com.cn
S0980524090005

证券分析师：胡慧

021-60871321
huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

证券分析师：詹浏洋

010-88005307
zhanliuyang@guosen.com.cn
S0980524060001

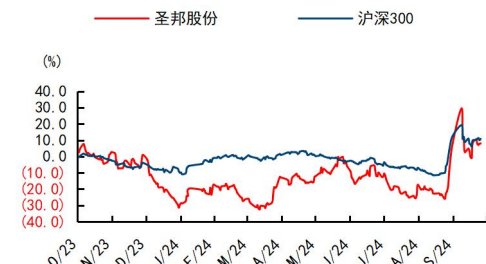
联系人：连欣然

010-88005482
lianxinran@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	95.16 元
总市值/流通市值	44914/43063 百万元
52 周最高价/最低价	119.86/58.42 元
近 3 个月日均成交额	384.43 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

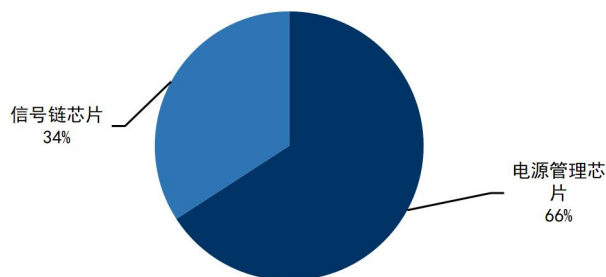
- 《圣邦股份 (300661.SZ) - 二季度收入同比增长 33%，盈利能力改善》——2024-08-31
- 《圣邦股份 (300661.SZ) - 2023 年新增产品 900 余款，一季度收入同比增长 42%》——2024-04-28
- 《圣邦股份 (300661.SZ) - 四季度归母净利润环比改善》——2024-02-01
- 《圣邦股份 (300661.SZ) - 泛模拟平台成型，厚积薄发开启新一轮成长》——2024-01-07
- 《圣邦股份 (300661.SZ) - 三季度收入环比增长 15%，车规级产品进展顺利》——2023-10-27

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 2024 上半年收入构成



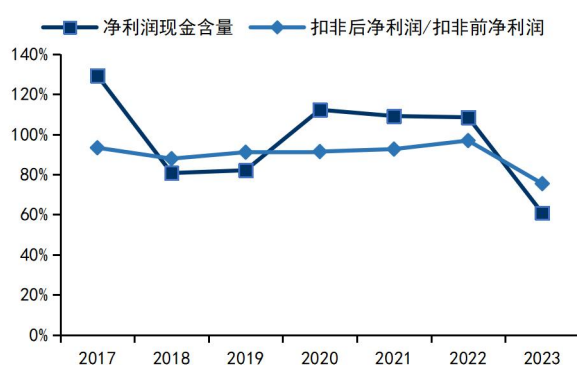
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速



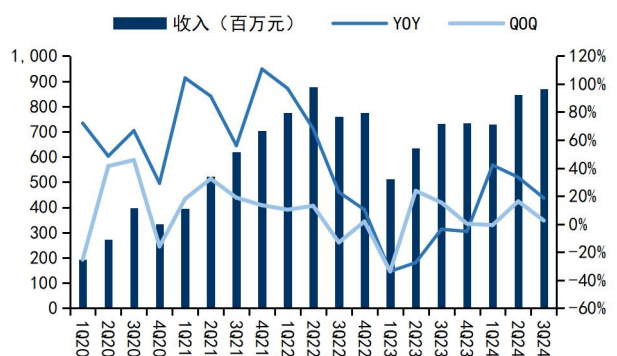
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司利润质量



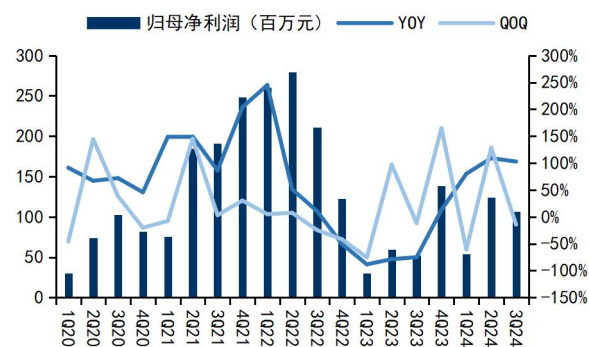
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司单季收入及增速



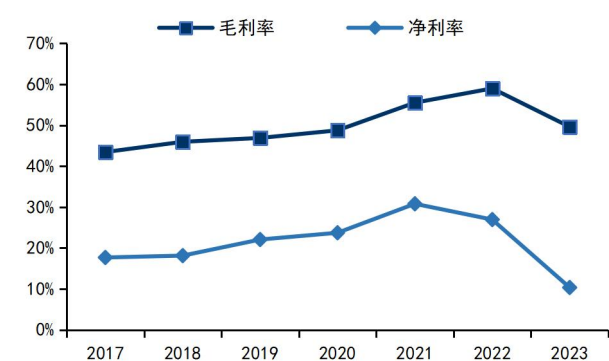
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司单季归母净利润及增速



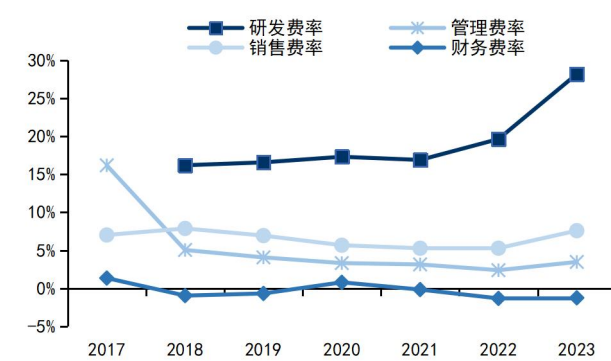
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 公司毛利率、净利率变化情况



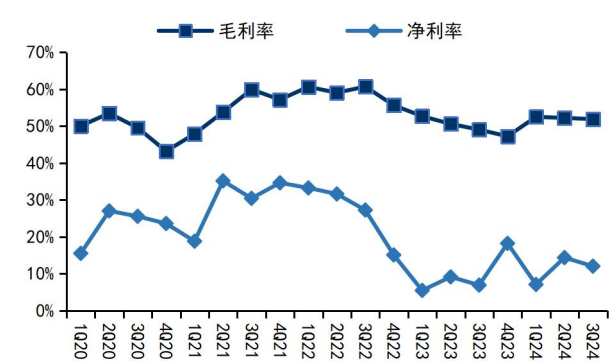
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 公司主要费率



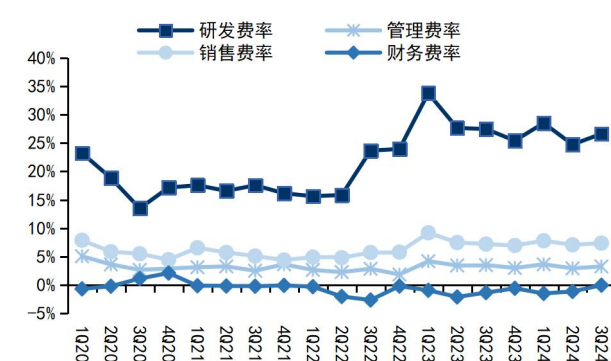
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	1652	1325	1581	1876	2506	营业收入	3188	2616	3235	4011	4827
应收款项	118	177	219	271	326	营业成本	1307	1318	1553	1934	2323
存货净额	702	901	912	1027	1046	营业税金及附加	19	13	16	20	25
其他流动资产	603	845	863	886	909	销售费用	169	199	252	281	314
流动资产合计	3075	3248	3575	4060	4787	管理费用	76	91	115	122	132
固定资产	303	422	590	750	882	研发费用	626	737	873	983	1110
无形资产及其他	42	46	44	43	41	财务费用	(42)	(32)	(36)	(42)	(54)
其他长期资产	517	567	567	567	567	投资收益	33	10	20	20	20
长期股权投资	406	423	443	463	483	资产减值及公允价值变动	(175)	(110)	(128)	(128)	(126)
资产总计	4343	4707	5221	5883	6760	其他	30	49	28	27	27
短期借款及交易性金融负债	21	18	19	19	19	营业利润	921	239	380	633	898
应付款项	287	264	315	390	467	营业外净收支	(0)	15	15	0	0
其他流动负债	387	337	409	496	586	利润总额	921	254	395	633	898
流动负债合计	695	619	743	905	1072	所得税费用	63	(16)	20	32	45
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(15)	(11)	(17)	(27)	(38)
其他长期负债	198	244	244	244	244	归属于母公司净利润	874	281	392	628	892
长期负债合计	198	244	244	244	244	现金流量表 (百万元)					
负债合计	893	863	987	1149	1316	净利润	858	270	375	601	853
少数股东权益	(16)	(7)	(21)	(43)	(75)	资产减值准备	175	110	128	128	126
股东权益	3466	3851	4254	4777	5519	折旧摊销	50	76	58	81	103
负债和股东权益总计	4343	4707	5221	5883	6760	公允价值变动损失	0	2	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	(22)	2	(36)	(42)	(54)
每股收益	2.44	0.60	0.83	1.33	1.89	营运资本变动	(203)	(334)	53	(28)	70
每股红利	0.30	0.10	0.14	0.22	0.32	其他	89	45	(92)	(86)	(72)
每股净资产	9.68	8.20	9.01	10.12	11.70	经营活动现金流	948	171	486	654	1026
ROIC	43%	11%	15%	21%	28%	资本开支	(260)	(233)	(225)	(239)	(232)
ROE	25%	7%	9%	13%	16%	其它投资现金流	(266)	(317)	(20)	(20)	(20)
毛利率	59%	50%	52%	52%	52%	投资活动现金流	(526)	(550)	(245)	(259)	(252)
EBIT Margin	31%	10%	13%	17%	19%	权益性融资	152	180	77	0	0
EBITDA Margin	33%	13%	15%	19%	21%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	42%	-18%	24%	24%	20%	支付股利、利息	(119)	(108)	(63)	(101)	(143)
净利润增长率	25%	-68%	40%	60%	42%	其它融资现金流	(20)	(33)	1	0	(1)
资产负债率	20%	18%	19%	19%	18%	融资活动现金流	14	39	15	(100)	(144)
息率	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	现金净变动	478	(335)	256	294	630
P/E	39.0	159.1	114.5	71.5	50.4	货币资金的期初余额	1161	1638	1303	1559	1853
P/B	9.8	11.6	10.6	9.4	8.1	货币资金的期末余额	1638	1303	1559	1853	2483
EV/EBITDA	33.6	136.6	95.2	61.2	45.1	企业自由现金流	510	(218)	289	451	817
						权益自由现金流	490	(251)	323	492	868

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±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±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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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提及的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