

信维通信(300136)2020年半年报点评

经营节奏逐季向上，“泛射频”领域持续成长

强推 (维持)

目标价: 64.8元

当前价: 59.26元

事项:

- ❖ 2020年8月5日,公司发布2020年半年度报告,其中:
2020年上半年,公司实现营业收入25.57亿元,同比增长30.84%;实现归母净利润3.29亿元,同比下降10.85%;
二季度,公司实现营业收入15.1亿元,同比增长75.6%;实现归母净利润2.66亿元,同比增长109.6%。

评论:

- ❖ **产业复苏叠加自身业务开拓,公司经营节奏持续向上。**随着二季度疫情的稳定,下游需求逐渐复苏,产业链重点公司均显著受益于大客户加单,同时公司天线、无线充电、BTB连接器等产品客户端拓展顺利,各项业务稳健增长,二季度收入及毛利率状况显著改善,考虑到下半年众多智能手机新机型的发布,及下游需求的复苏态势,公司经营节奏有望持续向上。
- ❖ **重视基础材料及技术的研究,“泛射频”龙头厚积薄发。**公司持续加大对于基础材料和基础技术方面的研发,2020年上半年公司研发投入2.58亿元,同比增长了45%,研发费用率长期目标达8%,持续加大对于LCP、磁性材料、毫米波天线、射频前端等领域的投入,截至目前,公司申请专利1365项,2020年上半年新增申请专利227项,其中5G天线专利47项、LCP专利10项、BAW滤波器专利10项、SAW滤波器专利6项等,通过对材料及技术的大力研究,公司技术实力有望不断提升。
- ❖ **加码无线充电、滤波器及LCP天线等业务,为公司成长注入新动能。**作为传统射频龙头,公司多年一直专注于泛射频领域布局,展望未来,凭借着丰富的量产经验及一体化的成本和技术优势,无线充电业务料将持续受益于大客户端的需求放量。同时公司大力布局射频前端及LCP天线等领域,目前滤波器产品研发及客户验证进展顺利,LCP业务亦处于客户验证阶段,有望为公司打开全新成长空间。
- ❖ **盈利预测、估值及投资评级。**5G时代对手机“泛射频”产品提出了更高的性能要求,公司料将持续受益于安卓5G手机天线需求放量、无线充电的渗透率提升及BTB连接器、EMI/EMC等业务的稳步增长,同时射频前端、LCP天线有望为公司发展提供另一强劲动力。我们上调盈利预测,2020-2022年公司归母净利润预测原预测值为13.44/19.18/25.27亿元,现预测值为13.81/20.79/28.43亿元,参考公司和行业历史估值,给予目标价64.8元,对应2021年30倍PE,维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:**中美贸易谈判反复,引发不确定性;5G手机换机周期存在不确定性;射频前端业务拓展不及预期;海外疫情扩散超预期。

主要财务指标

	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入(百万)	5,134	7,136	10,062	13,584
同比增速(%)	9.1%	39.0%	41.0%	35.0%
归母净利润(百万)	1,020	1,381	2,079	2,843
同比增速(%)	3.2%	35.4%	50.6%	36.7%
每股盈利(元)	1.06	1.43	2.16	2.95
市盈率(倍)	56	42	28	20
市净率(倍)	12	10	8	6

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为2020年8月5日收盘价

华创证券研究所

证券分析师: 耿琛

电话: 0755-82755859

邮箱: gengchen@hcyjs.com

执业编号: S0360517100004

公司基本数据

总股本(万股)	96,287
已上市流通股(万股)	81,159
总市值(亿元)	570.6
流通市值(亿元)	480.95
资产负债率(%)	42.9
每股净资产(元)	5.0
12个月内最高/最低价	60.59/26.82

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《信维通信(300136)2020年一季度业绩预告点评:短期受困疫情影响,全年有望维持稳健增长》
2020-04-10

《信维通信(300136)2019年报&2020年一季报点评:疫情影响短期业绩,“泛射频”龙头持续成长》
2020-04-17

《信维通信(300136)2020年二季度业绩预告点评:二季度业绩超预期,“泛射频”领域持续发力》
2020-07-08

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	444	762	1,560	2,501
应收票据	28	39	55	74
应收账款	2,785	3,691	5,152	6,886
预付账款	9	12	17	23
存货	609	854	1,204	1,625
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	287	220	311	421
流动资产合计	4,162	5,578	8,299	11,530
其他长期投资	0	20	20	20
长期股权投资	125	125	125	125
固定资产	1,514	1,785	2,014	2,209
在建工程	483	583	583	483
无形资产	823	741	667	600
其他非流动资产	1,262	1,225	1,195	1,171
非流动资产合计	4,207	4,479	4,604	4,608
资产合计	8,369	10,057	12,903	16,138
短期借款	888	1,038	1,188	1,338
应付票据	138	193	272	367
应付账款	858	1,203	1,696	2,290
预收款项	5	8	11	15
合同负债	0	0	0	0
其他应付款	164	164	164	164
一年内到期的非流动负债	555	327	441	384
其他流动负债	137	287	385	504
流动负债合计	2,745	3,220	4,157	5,062
长期借款	817	1,117	1,417	1,717
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	45	45	45	45
非流动负债合计	862	1,162	1,462	1,762
负债合计	3,607	4,382	5,619	6,824
归属母公司所有者权益	4,716	5,619	7,214	9,224
少数股东权益	46	56	70	90
所有者权益合计	4,762	5,675	7,284	9,314
负债和股东权益	8,369	10,057	12,903	16,138

现金流量表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	677	1,073	1,146	1,687
现金收益	1,330	1,804	2,532	3,323
存货影响	-74	-245	-350	-421
经营性应收影响	-568	-942	-1,522	-1,799
经营性应付影响	110	402	575	693
其他影响	-121	54	-89	-108
投资活动现金流	-1,043	-620	-500	-400
资本支出	-617	-637	-530	-424
股权投资	-8	0	0	0
其他长期资产变化	-418	17	30	24
融资活动现金流	-129	-135	152	-346
借款增加	88	222	564	393
股利及利息支付	-90	-548	-898	-1,135
股东融资	11	11	11	11
其他影响	-138	180	475	385

利润表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5,134	7,136	10,062	13,584
营业成本	3,217	4,510	6,359	8,585
税金及附加	30	52	74	100
销售费用	118	143	181	245
管理费用	206	307	302	340
研发费用	430	597	842	1,137
财务费用	64	64	64	64
信用减值损失	-6	0	0	0
资产减值损失	-21	22	40	40
公允价值变动收益	5	20	20	20
投资收益	9	15	19	19
其他收益	116	66	66	66
营业利润	1,174	1,585	2,384	3,259
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	3	5	5	5
利润总额	1,171	1,580	2,379	3,254
所得税	144	189	285	391
净利润	1,027	1,391	2,094	2,863
少数股东损益	7	10	15	20
归属母公司净利润	1,020	1,381	2,079	2,843
NOPLAT	1,084	1,447	2,150	2,920
EPS(摊薄) (元)	1.06	1.43	2.16	2.95

主要财务比率

	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	9.1%	39.0%	41.0%	35.0%
EBIT 增长率	5.2%	33.1%	48.6%	35.8%
归母净利润增长率	3.2%	35.4%	50.6%	36.7%
获利能力				
毛利率	37.3%	36.8%	36.8%	36.8%
净利率	20.0%	19.5%	20.8%	21.1%
ROE	21.4%	24.3%	28.5%	30.5%
ROIC	20.1%	22.2%	25.2%	27.1%
偿债能力				
资产负债率	43.1%	43.6%	43.6%	42.3%
债务权益比	48.4%	44.5%	42.4%	37.4%
流动比率	151.6%	173.2%	199.6%	227.8%
速动比率	129.4%	146.7%	170.7%	195.7%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转天数	175	163	158	160
应付账款周转天数	96	82	82	84
存货周转天数	64	58	58	59
每股指标(元)				
每股收益	1.06	1.43	2.16	2.95
每股经营现金流	0.70	1.11	1.19	1.75
每股净资产	4.90	5.84	7.49	9.58
估值比率				
P/E	56	42	28	20
P/B	12	10	8	6
EV/EBITDA	46	34	24	18

资料来源：公司公告，华创证券预测

电子&海外科技组团队介绍

TMT 大组组长、首席电子分析师：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017年加入华创证券研究所。

研究员：葛星甫

上海财经大学经济学硕士。2年 TMT 研究经验。2019年加入华创证券研究所。

助理研究员：岳阳

上海交通大学硕士。2019年加入华创证券研究所。

分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500