

单季业绩改善明显,无线充电与天线带动未来增长

核心观点:

1. 投资事件

公司发布2020年中报。2020H1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%。实现扣非归母净利润2.94亿元,同比增长2.44%。

2. 分析判断

业绩符合预期, Q2 单季扣非归母净利同比大幅增长。 2020H1

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%。报告期末公司经营现金流量净额为人民币10.93亿元,同比减少9.52亿元。公司2020H1海外收入15.62亿元,占比61.08%,同比降低2.17pct。公司研发支出为2.58亿元,占营业收入比例为10.09%,比去年同期增加0.81亿元。公司2020Q2单季度实现营业收入15.12亿元,同比增长75.81%,实现归母净利润2.66亿元,同比增长107.81%,扣非归母净利润2.4亿元,同比增长295.5%。

受一季度疫情影响,半年度毛利率和净利率出现下滑,期间费

用率小幅上升。报告期内公司毛利率为30.17%,同比降低4.45pct,

净利率为12.83%,同比降低6.30pct。2020H1公司期间费用率为

16.85%,同比提高0.26pct。其中,销售费用率同比降低1.02pct

至1.93%,主要因公司受疫情影响市场开拓费用减少所致。管理费

用率为13.65%,同比提高1.35pct,主要因为报告期内公司对5G

技术及新材料、新技术持续加大研发投入所致。财务费用率为

1.26%,同比降低0.07pct。未来随着5G手机和无线充电渗透率提

升,高价值量的5G天线与射频器件叠加无线充电模组出货增加或将

信维通信(300136.SZ)

谨慎推荐 维持评级

分析师

龙天光

☎: 021-20252646

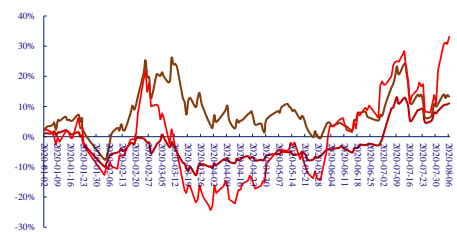
✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130516080004

特此鸣谢: 宋宾煌

股价表现

2020-8-7



— 上证综指 — 通信(SW) — 信维通信

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究



有助于公司在 2020 年预计维持较高毛利率。

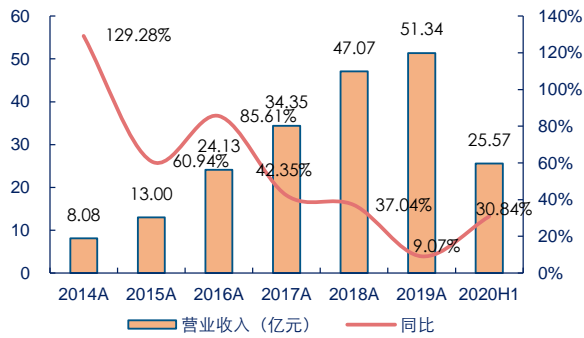
持续研发打造技术驱动型企业，主力产品放量拉动公司业绩增

长。公司除继续保持对现有 5G 天线、无线充电与 BTB 连接器等产品的研发投入与增加客户覆盖外，还在 LCP、磁性材料、陶瓷、散热材料等基础材料进行前沿研究，并推动 5G 毫米波天线及滤波器等射频前端器件产品落地。未来随着 5G 应用范围持续拓宽，各类终端天线需求市场不断增长。无线充电也逐渐从高端机型扩散到中低端机型，相关器件市场空间有望再次扩大。目前公司在江苏、越南等地生产基地建设完成，预计未来产能将陆续释放，支撑公司业绩持续增长。

3. 财务简析

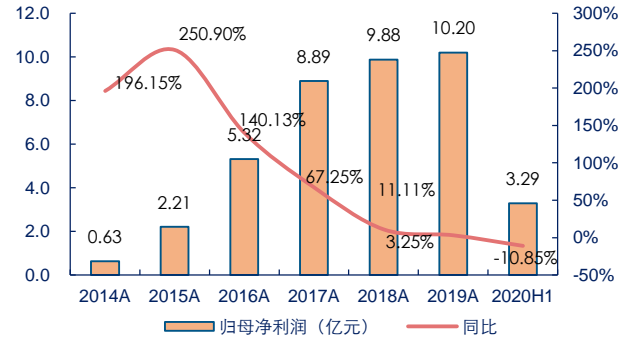
公司在 2020 上半年业绩重回高增速。2020H1 公司实现营业收入 25.57 亿元，同比增长 30.84%，实现归母净利润 3.29 亿元，同比下降 10.85%。

图 1: 公司近年营业收入及增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

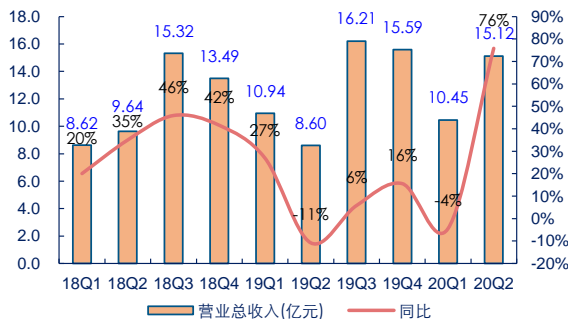
图 2: 公司近年归母净利润及增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

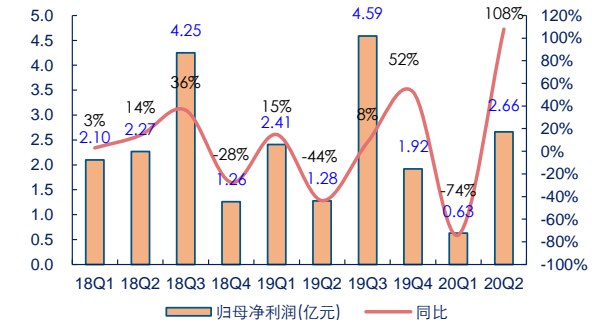
公司单季度营收呈现稳步上升态势, 具有季节性特征。公司 2020Q2 实现营业收入 15.12 亿元, 同比增长 75.81%, 实现归母净利润 2.66 亿元, 同比增长 107.81%。

图 3: 公司近年单季度营业收入及增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 4: 公司近年单季度净利润及增速

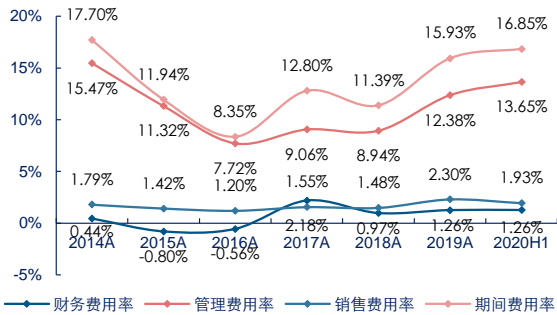


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

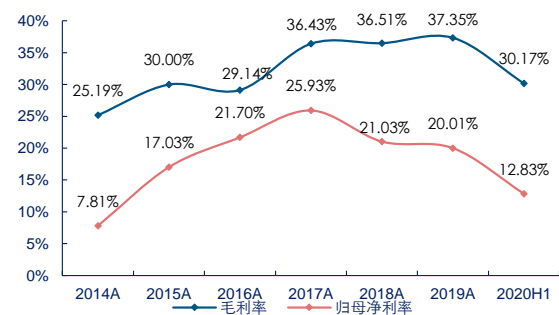
近年公司期间费用率水平逐渐上升, 2020H1 公司期间费用率为 16.85%, 同比提高 0.26pct, 毛利率与净利率有所下滑。

图 5: 公司近年期间费用

图 6: 公司近年毛利率和净利率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

4. 投资建议

预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.4/1.8/2.2 元/股, 对应动态市盈率分别为 44.45/33.56/27.40 倍, 维持“谨慎推荐”评级。

主要财务指标

指标/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5134.0	7059.3	9819.5	12218.4
增长率%	9.07%	37.50%	39.10%	24.43%
净利润(百万元)	1019.9	1307.8	1732.1	2121.8
增长率%	3.25%	28.23%	32.44%	22.50%
EPS(摊薄)(元/股)	1.1	1.4	1.8	2.2
ROE(摊薄)%	21.6%	21.5%	22.2%	21.4%
PE	57.34	44.45	33.56	27.40

数据来源: Wind, 中国银河证券研究院

风险提示: 行业竞争持续加剧的风险; 5G 渗透不及预期的风险; 无线充电渗透不及预期的风险。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

龙天光，中国银河证券通信行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn