

信维通信

300136

审慎增持 (维持)

Q2 经营质量优异，全年延续增势

2020年08月06日

市场数据

市场数据日期	2020-08-05
收盘价(元)	59.26
总股本(百万股)	962.87
流通股本(百万股)	811.59
总市值(百万元)	57059.60
流通市值(百万元)	48094.83
净资产(百万元)	5000.12
总资产(百万元)	8734.73
每股净资产	5.19

主要财务指标

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5134	7076	9004	11349
同比增长	9.1%	37.8%	27.2%	26.0%
净利润(百万元)	1020	1409	1857	2394
同比增长	3.2%	38.2%	31.8%	28.9%
毛利率	37.3%	36.8%	35.8%	35.8%
净利率	19.9%	19.9%	20.6%	21.1%
净资产收益率(%)	21.6%	22.6%	22.8%	22.6%
每股收益(元)	1.05	1.45	1.92	2.47
每股经营现金流(元)	0.70	1.61	1.63	2.02

相关报告

《20200708 信维通信(300136)中报业绩预告点评: Q2 经营显著改善, 下半年业绩可期》
2020-07-08

《20200419 信维通信(300136)年报一季报点评: 一站式泛射频提供商, 5G 赋能再成长》
2020-04-19

《20200410 信维通信(300136)一季度业绩预告点评: 持续加码射频前端, 5G 换机潮终将到来》
2020-04-10

分析师:

章林

zhanglin20@xyzq.com.cn

S0190520070002

研究助理:

杨尚东

yangshangdong@xyzq.com.cn

投资要点

- **事件:** 信维通信披露 2020 年半年报, 上半年公司实现营收 25.57 亿元, 同比增长 30.84%; 归母净利润 3.29 亿元, 同比下降 10.85%; 扣非净利润 2.94 亿元, 同比增长 2.44%。第二季度实现营收 15.13 亿元, 同比增长 75.88%; 单季度归母净利润 2.66 亿元, 同比增长 108.66%; 单季度扣非净利润 2.40 亿元, 同比增长 285.51%。第二季度, 各主要产品线进展顺利, 降本增效持续推进, 收入和净利润大幅增长, 毛利率恢复至 34.4%, 同比去年二季度上升 2.22 个百分点, 经营质量优异。
- **单季度业绩增长创新高, 强化成长主逻辑。** 信维聚焦泛射频领域, 构建以天线、无线充电、EMI/EMC、连接器、射频前端为核心增长点的产品平台。二季度多项业务大幅放量, 毛利率恢复正常, 强化公司成长主逻辑。5G 天线业务, 安卓 5G 手机出货量快速增长, 单机天线价值量较 4G 翻倍, 传统北美大客户非手机的天线份额提升, 并新增射频传输线、射频连接器业务, 业绩贡献亮眼; 无线充电业务, 无线充电从旗舰机向主流手机普及延伸, 并拓展到无线耳机等可穿戴设备, 产品也从接收端拓展至发射端, 公司无线充电业务实现全球主流手机品牌的产品覆盖, 其中北美大客户的无线充电业务为纯业务增量, 推动了二季度业绩的增长, 下半年将受益于大客户新机发布以及无线充电加速渗透的趋势; Lightning 和连接器业务, 去年四季度开始批量供货大客户, 上半年业务快速增长。除此之外, 公司

风险提示: 客户开拓不及预期; 5G 终端推广不及预期; 重要客户订单规模下降; 汇率波动; 贸易战恶化。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

中规模的 LCP 生产线正在调试落地, 与其配合的项目预计年底量产, 明年逐步贡献规模可观的收入; 射频前端的客户推广顺利, 滤波器产品认可度高, 是未来新的增长引擎。

- **高研发拓宽技术护城河, 全年延续良好增势。**信维持续加强对基础材料和基础技术的研究, 以强研发促增长的目标, 不断拓宽公司的技术护城河。2020 年上半年公司研发投入 2.58 亿元, 同比增长 45.75%, 占营业收入的 10.10%。公司保持对 LCP、磁性材料等基础材料的前沿研究, 在推动 5G 毫米波天线及滤波器等射频前端器件的产品落地工作的同时, 初步开展 6G 相关技术的研究, 为客户创造价值。在技术布局方面, 公司在 5G 天线、LCP 器件、滤波器等新业务做了充分的专利布局, 2020 年上半年公司新增申请专利 200 余件。
- **盈利预测与估值:** 三、四季度是消费电子的旺季, 从订单预估以及业务布局情况来看, 我们预计公司下半年仍将有不错的同比增长。根据公司的最新发展情况, 我们维持盈利预测, 预计信维通信 2020-2022 年净利润为 14.1/18.6/23.9 亿元, EPS 为 1.45/1.92/2.47 元。对应当前股价 (2020 年 8 月 5 日) PE 为 41 倍、31 倍、24 倍, 维持“审慎增持”评级。
- **风险提示:** 客户开拓不及预期; 5G 终端推广不及预期; 重要客户订单规模下降; 汇率波动; 贸易战恶化。

附表

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	4162	5175	6655	9357
货币资金	444	900	1223	2530
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	2785	3025	3849	4852
其他应收款	128	147	188	244
存货	609	895	1156	1457
非流动资产	4208	4784	4950	5047
可供出售金融资产	0	28	28	28
长期股权投资	125	117	117	117
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	1543	2398	2780	2977
在建工程	734	445	228	121
油气资产	0	0	0	0
无形资产	823	947	947	947
资产总计	8369	9958	11606	14404
流动负债	2746	2901	2662	3061
短期借款	888	1286	700	700
应付票据	138	0	0	0
应付账款	858	1118	1446	1822
其他	862	497	516	539
非流动负债	862	782	758	704
长期借款	817	782	732	682
其他	45	0	26	22
负债合计	3608	3683	3419	3764
股本	969	969	969	969
资本公积	214	214	214	214
未分配利润	3358	4661	6416	8679
少数股东权益	46	49	52	55
股东权益合计	4762	6276	8186	10639
负债及权益合计	8369	9958	11606	14404

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	1027	1409	1857	2394
折旧和摊销	174	241	346	424
资产减值准备	26	46	43	53
无形资产摊销	65	0	0	0
公允价值变动损失	-5	83	51	56
财务费用	62	116	119	102
投资损失	-9	-10	-12	-14
少数股东损益	7	3	3	3
营运资金的变动	-658	387	854	1049
经营活动产生现金流量	677	1555	1577	1960
投资活动产生现金流量	-1043	-902	-498	-501
融资活动产生现金流量	-129	-197	-755	-152
现金净变动	-496	456	323	1306
现金的期初余额	935	444	900	1223
现金的期末余额	439	900	1223	2530

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	5134	7076	9004	11349
营业成本	3217	4474	5782	7287
营业税金及附加	30	57	72	91
销售费用	118	126	143	170
管理费用	421	757	792	987
财务费用	64	116	119	102
资产减值损失	-21	37	40	43
公允价值变动	5	83	51	56
投资收益	9	10	12	14
营业利润	1174	1603	2118	2737
营业外收入	0	24	26	29
营业外支出	3	5	3	6
利润总额	1171	1622	2141	2760
所得税	144	210	281	364
净利润	1027	1412	1860	2397
少数股东损益	7	3	3	3
归属母公司净利润	1020	1409	1857	2394
EPS(元)	1.05	1.45	1.92	2.47

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
成长性				
营业收入增长率	9.1%	37.8%	27.2%	26.0%
营业利润增长率	3.6%	36.6%	32.1%	29.3%
净利润增长率	3.2%	38.2%	31.8%	28.9%
盈利能力				
毛利率	37.3%	36.8%	35.8%	35.8%
净利率	19.9%	19.9%	20.6%	21.1%
ROE	21.6%	22.6%	22.8%	22.6%

资产负债率	43.1%	37.0%	29.5%	26.1%
流动比率	1.52	1.78	2.50	3.06
速动比率	1.27	1.48	2.07	2.58

资产周转率	65.9%	77.2%	83.5%	87.3%
应收帐款周转率	203.2%	235.6%	248.9%	247.8%

每股收益	1.05	1.45	1.92	2.47
每股经营现金	0.70	1.61	1.63	2.02
每股净资产	4.87	6.43	8.40	10.93

PE	56.3	40.7	30.9	24.0
PB	12.2	9.2	7.1	5.4

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的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。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100033	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn