

公司点评报告
信维通信 (300136)
电子零部件制造
射频业务升级，不止是隔离

报告日期:	2017-05-15
评级:	推荐
上次评级:	推荐
估值区间:	47.6-57.2 元
上次预测:	45 元
当前价格 (元)	35.88
52 周价格区间 (元)	16.97-36.24
总市值 (百万)	35617.93
流通市值 (百万)	26237.20
总股本 (万股)	98283.46
流通股 (万股)	72398.45
公司网址	www.sz-sunway.com.cn

预测指标	2017E	2018E	2019E
主营收入 (百万元)	4,539.31	7,167.91	9,766.78
净利润 (百万元)	936.13	1,379.37	1,899.66
每股收益 (元)	0.95	1.40	1.93
每股净资产 (元)	2.8	4.1	5.9
市盈率	37.7	25.6	18.6
P/B	12.77	8.66	6.03

资料来源: 财富证券

投资要点

- 公司营收和净利润继续保持快速增长。**信维通信发布 2016 年年度报告, 公司实现营业收入 24.13 亿元, 同比增长 85.61%; 实现净利润 5.32 亿元, 同比增长 140.13%。信维通信发布 2017 年一季报, 公司实现营业收入 7.18 亿元, 同比增长 102.10%; 实现净利润 2.04 亿元, 同比增长 179.58%。
- 天线业务品类扩张, 无线充电成为 2017 新增量。**作为下游大客户的第一大终端天线供应商, 信维通信不断围绕核心客户进行定制化服务, 并利用长期建立的合作基础不断开拓智能手机以外的产品类型, 包括平板电脑和笔记本电脑。公司 16 年和 17 年一季度的业绩持续高速增长, 验证了公司围绕大客户的核心战略。特别是, 随着大客户 2017 年纷纷在旗舰机型加装无线充电+NFC 模块, 我们认为信维通信的长期成长空间将进一步打开。
- 射频业务重点布局, 国产替代空间巨大。**随着移动网络不断升级, 手机终端对于射频前端器件的需求将呈现快速增长。公司除了通过磁性材料开发射频隔离器件, 同时也在积极布局功率放大器、滤波器、射频开关等高价值的射频前端器件。从市场规模来看, 单个手机天线和无线充电的价格仅为 1 美元和 3 美元, 而射频前端器件的可以达到 30 美元-50 美元。目前, 射频前端市场规模为 150 亿美元, 其中有一半为日本村田集团所掌握, 业务毛利率为 50% 左右。射频前端器件进口比例超过 80%, 未来国产替代空间巨大。我们认为信维通信作为大客户核心供应商中业务能力与射频器件最为接近的企业, 将成为帮助大客户以及国内手机品牌打破日美射频器件企业垄断的核心力量。
- 盈利预测与评级:** 我们预计公司 17-19 年净利润 9.4/13.8/19.0 亿元, 对应市盈率分别为 38/26/19x。考虑公司原有业务继续快速增长, 无线充电和射频器件等新业务未来加速推进。我们认为公司 17 年市盈率为 50-60x, 上调合理估值区间至 47.6-57.2 元。
- 风险提示:** 下游客户市场份额下降, 新业务推进不及预期。

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
信维通信	9.06	36.12	89.44
上证综指	-4.81	-4.19	-15.55

财富证券研究发展中心

何晨	许亮
0731-84779574	0731-89955719
hechen@cfzq.com	xuliang@cfzq.com
S0530513080001	研究助理

相关研究报告:

《公司研究*信维通信 (300136) 跟踪点评: 合伙人制度深入, 管理层信心显著》
 2016-12-06

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。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送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438