

信维通信 (300136)

2017年7月11日

信维通信：公司保持稳健增长势头，看好公司多产品线布局

买入（上调）

事件：信维通信发布2017年半年报业绩预告，实现归母净利润38,000万元-41,000万元，同比上年增长131.49%-149.77%。

■ 公司保持稳健增长，政府奖励助力江苏子公司发展

信维通信发布2017年半年报业绩预告，实现归母净利润38,000万元-41,000万元，同比上年增长131.49%-149.77%。其中，政府为助力信维江苏子公司发展奖励金额约为13,000万元，确认为上半年营业外收入。扣非后公司上半年净利润为25,000万元-28,000万元，取中位数为26,500万元，较上年扣非净利润同比增长62.2%，环比一季度基本持平，保持了公司稳健的增长势头。

我们认为公司上半年整体业绩符合预期。对于信维来说上半年两个季度属于经营性淡季，从往年单季度业绩数据来看，公司上、下半年业绩比例约为1:2，前两个季度业绩也基本持平。下半年开始公司将进入新产品集中备货的旺季，在业绩层面无论同比还是环比都将出现明显增长。客户产品方面，因苹果新品iPhone发布时间在下半年，目前新品备货时间刚刚启动。而给公司业绩贡献较大的iPad产品因发布时间延后，也对上半年造成了影响。安卓手机方面，也因新品手机发布延后，上半年处在去库存状态。公司基于这两点影响还能保持稳健的业绩增长实属不易，也证明了公司订单的旺盛程度。展望下半年，我们预计苹果新机出货量同比有较大增涨，并且公司在苹果中的单机价值量与份额都有明显提升。随着苹果新品备货启动、安卓手机进入新品密集发布期，预计下半年公司经营性业务将出现显著好转，业绩有望爆发。

公司将继续深耕大客户，以射频器件为基础，积极拓展公司产品在客户端的市场份额；并且持续投入研发新产品，拓宽公司整体产品线宽度，基于这两个方面让我们认为公司业务与产品将不断扩张，长期发展可期。

■ 公司成长逻辑清晰，围绕射频器件，实现多产品线布局

我们认为公司成长逻辑清晰，短期看公司基于天线的横向深度布局，终端价值量提升明显。手机厂商的天线设计逐渐从单天线转变为MIMO天线甚至阵列天线，手机中天线的单机价值量将会出现明显提升。此外，公司将围绕天线（单价1美金）能力多产品线布局射频隔离（2美金）、射频连接（1美金）、NFC无线充电模块（3美金）、音频（5美金）、滤波器（5美金）单机价值量提升十倍以上。与此同时，公司的产品线还积极向平板与笔记本电脑终端渗透，其价值量比手机天线提升多倍。未来三年公司业绩高速增长有保障。

长期看5G、大数据无线通信时代，从天线到射频芯片，再到滤波器等各类器件，射频模块集成度更高。预计5G射频模块单机价值量将提升至50美金，相比信维通信现在的天线产品价值量提升了几十倍，并且门槛将大幅提升，天线将演变成难度更高的阵列天线，它的研发难度和制造难度都将大幅提升，而且还将与射频器件进行整合。射频器件方面，信维在2017年6月份与中电五十五所合作，增资德清华莹，双方在SAW滤波器、GaN、SiC射频器件的原材料、射频MEMS器件的生产与研发方面都将进行深度合作，此外，双方还将共同出资建设5G通信高频器件产业技术研究院，专门从事5G通信用高频器件的技术研究、工艺开发和批产验证。我们认为信维

首席证券分析师 王莉

执业资格证书号码：S0600517060002

wangl@dwzq.com.cn

0755-23945021

证券分析师 杨明辉

执业资格证书号码：S0600517030001

yangmh@dwzq.com.cn

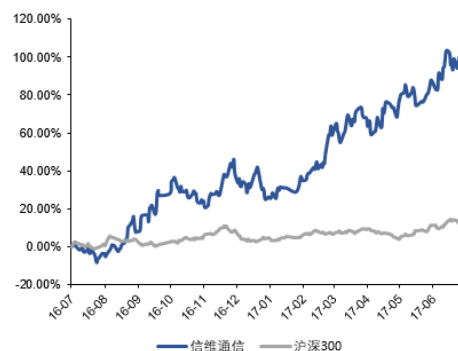
0755-23945021

研究助理 张立新

zhanglx@dwzq.com.cn

0755-23945021

股价走势



市场数据

收盘价(元)	39.17
一年最低价/最高价	18.22/41.50
市净率(倍)	18.05
流通A股市值(亿元)	283.58

基础数据

每股净资产(元)	2.17
资产负债率(%)	37.96
总股本(百万股)	982.83
流通A股(百万股)	723.98

相关研究报告

信维通信：公司与中电五十五所签订合作协议，强强联手布局5G大时代 170617

信维通信(300136.SZ)：顺应产业变迁能力强，多产品线爆发，面向消费电子、5G卡位好！ 170428

信维通信：一季度单季再创历史新高，多产品落地将继续引领高成长 170428

通信已完成从天线到射频、从无源到有源，从材料到工艺的全产业链布局，这些会奠定信维通信在 5G 时代坚实的技术基础，让信维的龙头优势将更加明显。

■ **盈利预测及投资建议**

我们看好公司主营天线业务渗透率以及单机价值量双重提升逻辑，在此基础上公司前期深度布局的射频隔离器件、声学、NFC、无线充电、滤波器等业务将会不断开花结果，预计 2017-2019 年 EPS 为 0.98/1.71/2.02 元，基于我们对于信维在苹果产品中份额与单机价值量同时增长、手机市场下半年新机集中发布的预期，公司下半年经营性收入将出现明显增长，上调评级至买入。

■ **风险提示**

公司产品发展不达预期。

免責聲明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

