

信维通信(300136)

信维通信：公司三季度业绩保持高增长，无线充电与大客户新品双重拉动

买入(维持)

2017年10月16日

证券分析师 王莉

执业证书编号：S0600517060002
021-60199793

yjs_wangli@dwzq.com.cn

证券分析师 杨明辉

执业证书编号：S0600517030001
yangmh@dwzq.com.cn

研究助理 张立新

zhanglx@dwzq.com.cn

事件：信维通信发布2017年前三季度业绩预告，预计前三季度实现归母净利润70,000万元-72,000万元，同比增长102.08%-107.85%。

投资要点

■ 受无线充电与大客户新品拉动,公司前三季度业绩快速增长。

公司发布2017年前三季度业绩预告，预计前三季度实现归母净利润70,000万元-72,000万元，同比增长102.08%-107.85%，其中非经常性损益对净利润的影响金额为9560万元。总体来看，公司第三季度归母净利润大约为3亿元，延续了上半年的高增长势头。

今年前三个季度，公司继续围绕大客户需求，提供以射频技术为核心的一体化解决方案，积极提升各产品的市场份额，并不断丰富产品类型。

无线充电方面，公司已向三星S以及NOTE系列供货，并明显提升供应份额。在去年NOTE系列电池爆炸带来的低基数，以及今年S8和NOTE8的良好销售表现共同影响下，三星有望给公司带来较大的业绩增量。三星有望在A系列与J系列上搭载无线充电功能，未来国产手机大概率也将跟进无线充电，该项创新的快速扩散将给公司带来充足成长动力。

公司天线与射频类产品在iPhone以及iPad中出货顺利。公司围绕大客户需求快速跟进，实现了射频隔离器件在iPhone X中单机价值量和份额的双重增长。随着iPhone X即将在Q4开始发售，将给公司Q4业绩带来强劲动力。

■ 大平台优势明显，看好公司多产品线布局。

我们认为公司在客户资源、技术与研发能力、管理能力等方面都展现出了明显优势。客户方面，背靠苹果、三星等大客户，公司产品出货量保障性高，业绩确认性强。研发方面，公司与国内知名高校、科研院所开展合作，已在多种产品上形成技术优势。产品方面，公司围绕射频技术提供多种一体化解决方案，不断丰富产品类型，在产品深度和广度上实现双重提升。

长期来看，公司将基于射频技术横向布局。天线产品方面，5G推动传统单天线升级至MIMO甚至阵列天线，单机价值量将出现成倍增长。此外，公司还多产品线布局，比如无线充电模组、射频连接器与屏蔽件、滤波器等，均有望成为公司未来增长的新动力。公司产品的单机价值量将越来越大，为公司未来长期发展奠定坚实基础。

公司的快速成长展示了其强大的顺应产业变迁的能力。公司外延收购与苦练内功同时推进，造就了一家同时具备前沿研发、量产技术、柔性制造和快速响应能力的优质企业。在5G时代，公司有望保持其领先地位，强者恒强。

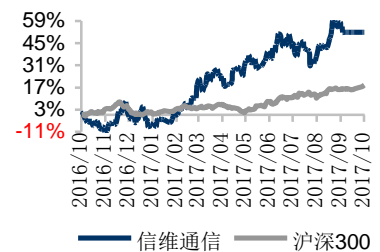
■ 盈利预测与投资评级：

公司背靠大客户与大平台优势，并围绕客户需求，在天线产品的基础上布局无线充电、射频连接与隔离器件、滤波器等业务，将给公司带来强劲的成长动力。我们预计公司2017-2019年EPS为1.02/1.66/2.17元，当前股价对应PE分别为45/28/21倍，维持“买入”评级。

■ 风险提示：

公司产品发展不达预期，大客户新品销量不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	46.18
一年最低/最高价	24.07/46.57
市净率(倍)	19.65
流通A股市值(百万元)	34,401

基础数据

每股净资产(元)	2.35
资本负债率(%)	38.94
总股本(百万股)	983
流通A股(百万股)	745

相关研究

1. 信维通信：上半年维持高增长，看好公司围绕射频多产品线布局 -20170829
2. 信维通信：公司保持稳健增长势头，看好公司多产品线布局 -20170711
3. 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 -20170617

信维通信三大财务预测表

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	单位:百万元	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	241.78	560.24	1324.86	2259.14	2995.97	营业收入	1299.97	2412.93	4416.19	7530.46	9986.56
应收账款+票据	502.88	1183.37	1687.16	3533.96	5435.33	营业成本	910.01	1709.82	2948.69	5050.68	6732.94
预付账款	24.43	39.80	91.25	161.28	223.46	营业税金及附加	8.62	19.47	30.91	52.71	69.91
存货	119.55	214.35	321.78	520.00	515.84	营业费用	18.41	28.86	48.58	82.84	109.85
其他	41.29	51.10	51.10	51.10	51.10	管理费用	147.21	186.19	322.38	542.19	699.06
流动资产合计	929.94	2048.85	3476.15	6525.48	9221.70	财务费用	-10.45	-13.49	-31.15	-31.59	-21.96
长期股权投资	34.16	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	5.94	16.80	10.00	10.00	10.00
固定资产	337.44	369.25	335.76	315.81	319.20	公允价值变动收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	16.00	32.29	50.00	80.00	100.00	投资净收益	28.60	-10.77	0.00	0.00	0.00
无形资产	52.47	57.27	54.16	51.05	47.94	其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	577.03	655.56	639.96	624.36	624.36	营业利润	248.84	454.51	1086.77	1823.63	2386.76
非流动资产合计	1017.10	1114.36	1079.87	1071.22	1091.50	营业外净收益	4.12	87.30	99.05	119.05	149.05
资产总计	1947.04	3163.20	4556.02	7596.70	10313.20	利润总额	252.96	541.81	1185.82	1942.68	2535.81
短期借款	262.04	457.29	285.18	1159.97	1551.65	所得税	31.58	18.11	177.87	291.40	380.37
应付账款+票据	203.26	429.44	769.48	1284.09	1453.48	净利润	221.37	523.71	1007.95	1651.27	2155.44
其他	87.40	107.88	107.63	107.63	107.63	少数股东损益	0.00	-7.86	10.08	16.51	21.55
流动负债合计	552.70	994.60	1162.29	2551.69	3112.76	归属于母公司净	221.37	531.57	997.87	1634.76	2133.88
长期带息负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率					
长期应付款	0.00	92.75	92.75	92.75	92.75		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
其他	4.50	124.50	124.50	124.50	124.50	成长能力					
非流动负债合计	4.50	217.25	217.25	217.25	217.25	营业收入	60.94%	85.61%	83.02%	70.52%	32.62%
负债合计	557.20	1211.86	1379.55	2768.95	3330.01	EBIT	239.47%	117.86%	124.23%	63.85%	31.05%
少数股东权益	0.00	28.23	38.31	54.82	76.38	EBITDA	161.45%	102.77%	113.58%	60.40%	29.40%
股本	598.11	960.82	982.83	982.83	982.83	归属于母公司净	250.90%	140.13%	87.72%	63.83%	30.53%
资本公积	479.73	143.13	338.30	338.30	338.30	获利能力					
留存收益	312.00	819.17	1817.03	3451.79	5585.68	毛利率	30.00%	29.14%	33.23%	32.93%	32.58%
股东权益合计	1389.84	1951.35	3176.47	4827.75	6983.19	净利率	17.03%	21.70%	22.82%	21.93%	21.58%
负债和股东权益总	1947.04	3163.20	4556.02	7596.70	10313.20	ROE	15.93%	27.64%	31.80%	34.25%	30.90%
						ROIC	24.97%	26.68%	38.95%	45.26%	34.22%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债率	28.62%	38.31%	30.28%	36.45%	32.29%
净利润	194.79	534.39	923.76	1550.08	2028.75	流动比率	1.68	2.06	2.99	2.56	2.96
折旧摊销	48.25	61.24	74.49	78.65	69.72	速动比率	1.39	1.79	2.67	2.33	2.78
财务费用	14.10	-2.63	-1.15	-1.59	8.04	营运能力					
存货减少(增加为)	8.73	-104.86	-107.43	-198.22	4.16	应收账款周转率	2.64	2.13	2.71	2.22	1.89
营运资金变动	-57.90	-351.70	-215.45	-1402.22	-1794.17	存货周转率	7.61	7.98	9.16	9.71	13.05
其它	4.19	14.71	10.00	10.00	10.00	总资产周转率	0.67	0.76	0.97	0.99	0.97
经营活动现金流	212.16	151.13	684.21	36.71	326.50	每股指标(元)					
资本支出	141.05	98.58	50.00	80.00	100.00	每股收益	0.23	0.54	1.02	1.66	2.17
长期投资	288.46	349.50	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	0.22	0.15	0.70	0.04	0.33
其他	177.01	322.11	84.19	101.19	126.69	每股净资产	1.41	1.96	3.19	4.86	7.03
投资活动现金流	-252.50	-125.97	34.19	21.19	26.69	估值比率					
债权融资	42.95	203.62	-172.11	874.79	391.68	市盈率	205.03	85.38	45.48	27.76	21.27
股权融资	90.62	15.62	217.18	0.00	0.00	市净率	32.66	23.60	14.46	9.51	6.57
其他	-26.26	54.59	1.15	1.59	-8.04	EV/EBITDA	95.86	76.02	36.27	23.05	17.97
筹资活动现金流	107.31	273.83	46.22	876.38	383.64	EV/EBIT	114.94	84.83	38.55	23.99	18.47
现金净增加额	74.53	318.46	764.62	934.28	736.83						

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

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>

