

2019年10月09日

## Q3 业绩创历史新高，布局 5G 打造长期成长动能

买入 (维持)

证券分析师 王平阳

执业证号: S0600519060001

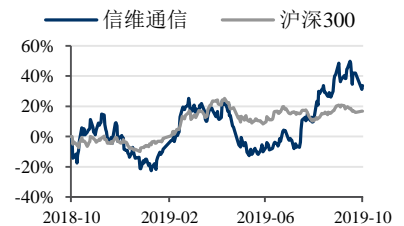
021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	4,707	5,435	7,151	9,587
同比 (%)	37.0%	15.5%	31.6%	34.1%
归母净利润 (百万元)	988	1,194	1,496	1,887
同比 (%)	11.1%	20.8%	25.4%	26.1%
每股收益 (元/股)	1.02	1.23	1.54	1.95
P/E (倍)	33.32	27.38	21.84	17.32

公告: 公司发布 2019 年前三季度业绩预告, 前三季度归母净利润 8.10-8.40 亿元, 同比下降 2.58%-6.06%。其中第三季度归母净利润 4.41-4.71 亿元, 同比增长 3.82%-10.87%。

### 股价走势



### 投资要点

■ **下半年消费电子旺季来临, Q3 业绩出现反转:** 公司前三季度归母净利润同比下降 2.58-6.06%, 主要原因是公司前三季度完成了部分工厂的建设与搬迁, 影响了盈利水平。公司 Q3 归母净利润同比增长 3.82-10.87%, 业绩环比出现反转, 且盈利水平创单季度历史新高, 主要得益于进入下半年消费电子旺季, 公司多项业务开始逐步放量。目前, 公司建设与搬迁的工厂已开始逐步释放产能, 为未来的成长奠定了基础。

■ **深耕一站式无线充电解决方案, 客户拓展稳步推进:** 公司深度布局无线充电, 可提供从磁性材料、线圈到模组的一站式无线充电解决方案, 目前已成为三星、华为等知名手机厂商和部分汽车厂商的核心合作伙伴, 未来有望进一步实现客户拓展, 推动无线充电产品的放量增长, 从而持续增厚业绩。

■ **泛射频产品线不断丰富, 布局 5G 打造长期成长动能:** 公司围绕泛射频主业不断扩充产品线, 公司在射频连接器、电磁屏蔽件领域有丰富的产品储备, 同时, 在射频天线领域, 公司已具备 LCP、MPI 等柔性传输线产品的设计、制造能力, LCP 传输线产品已用于高通 5G 基带芯片和 5G 毫米波天线模组之间的连接。此外, 在射频滤波器领域, 公司在 SAW 滤波器方面提前卡位, 持续强化在射频产品上的技术领先优势。公司卡位 5G 核心射频元件市场, 长期成长动能充足。

■ **盈利预测与投资评级:** 预计公司 2019-2021 年营业收入分别为 54.35、71.51、95.87 亿元, 增长 15.5%、31.6%、34.1%; 不考虑期权激励费用, 2019-2021 年归母净利润分别为 11.94、14.96、18.87 亿元, 增长 20.8%、25.4%、26.1%, 实现 EPS 为 1.23、1.54、1.95 元, 对应 PE 为 27、22、17 倍。公司未来业绩的增长动能充足, 给予信维通信 2020 年 25 倍目标 PE, 目标价 38.5 元, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 行业波动风险; 新品推出不及预期; 客户开拓不及预期。

### 市场数据

收盘价(元)	33.74
一年最低/最高价	18.89/38.67
市净率(倍)	8.09
流通 A 股市值(百万元)	27331.11

### 基础数据

每股净资产(元)	4.17
资产负债率(%)	46.80
总股本(百万股)	968.64
流通 A 股(百万股)	810.05

### 相关研究

- 1、《信维通信 (300136): 业绩符合预期, 激励彰显信心》2019-08-28
- 2、《信维通信 (300136): 卡位无线充电和 5G 射频元器件, 长期成长动能充足》2019-08-02
- 3、《信维通信 (300136): 业绩符合预期, 加大无线充电投资提供充足成长动能》2018-10-17

信维通信三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产</b>	<b>3,870</b>	<b>4,843</b>	<b>5,993</b>	<b>7,284</b>	<b>营业收入</b>	<b>4,707</b>	<b>5,435</b>	<b>7,151</b>	<b>9,587</b>
现金	937	2,125	1,395	2,230	减:营业成本	2,988	3,394	4,416	5,776
应收账款	2,197	1,847	3,473	3,660	营业税金及附加	39	44	59	78
存货	535	462	835	862	营业费用	70	163	256	522
其他流动资产	202	408	290	533	管理费用	142	390	521	868
<b>非流动资产</b>	<b>3,346</b>	<b>3,611</b>	<b>4,146</b>	<b>4,837</b>	财务费用	46	3	87	51
长期股权投资	117	130	143	155	资产减值损失	34	54	72	96
固定资产	776	1,272	1,763	2,290	加:投资净收益	8	6	3	4
在建工程	841	490	389	383	其他收益	0	-1	-0	-0
无形资产	838	958	1,103	1,278	<b>营业利润</b>	<b>1,133</b>	<b>1,391</b>	<b>1,743</b>	<b>2,198</b>
其他非流动资产	774	762	748	731	加:营业外净收支	-5	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>7,217</b>	<b>8,454</b>	<b>10,139</b>	<b>12,121</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,128</b>	<b>1,391</b>	<b>1,743</b>	<b>2,198</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,112</b>	<b>2,414</b>	<b>2,859</b>	<b>3,188</b>	减:所得税费用	138	195	244	308
短期借款	716	716	716	716	少数股东损益	2	2	3	4
应付账款	858	660	1,315	1,269	<b>归属母公司净利润</b>	<b>988</b>	<b>1,194</b>	<b>1,496</b>	<b>1,887</b>
其他流动负债	538	1,038	828	1,203	EBIT	1,233	1,429	1,767	2,213
<b>非流动负债</b>	<b>1,400</b>	<b>1,145</b>	<b>912</b>	<b>693</b>	EBITDA	1,352	1,598	2,010	2,540
长期借款	1,357	1,103	870	650					
其他非流动负债	42	42	42	42	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
<b>负债合计</b>	<b>3,512</b>	<b>3,560</b>	<b>3,772</b>	<b>3,880</b>	每股收益(元)	1.01	1.23	1.54	1.95
少数股东权益	23	25	28	32	每股净资产(元)	3.77	5.03	6.54	8.47
					发行在外股份(百万				
归属母公司股东权益	3,682	4,869	6,339	8,209	股)	976	969	969	969
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,217</b>	<b>8,454</b>	<b>10,139</b>	<b>12,121</b>	ROIC(%)	18.4%	17.5%	18.4%	19.2%
					ROE(%)	26.7%	24.4%	23.5%	22.9%
					毛利率(%)	36.5%	37.6%	38.3%	39.8%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	销售净利率(%)	21.0%	22.0%	20.9%	19.7%
经营活动现金流	609	1,705	382	2,121	资产负债率(%)	48.7%	42.1%	37.2%	32.0%
投资活动现金流	-1,734	-428	-776	-1,015	收入增长率(%)	37.0%	15.5%	31.6%	34.1%
筹资活动现金流	868	-88	-336	-272	净利润增长率(%)	11.1%	20.8%	25.4%	26.1%
现金净增加额	-279	1,188	-730	835	P/E	33.32	27.38	21.84	17.32
折旧和摊销	118	169	243	328	P/B	8.94	6.71	5.16	3.98
资本开支	1,734	252	522	678	EV/EBITDA	25.14	20.48	16.53	12.67
营运资本变动	-562	341	-1,446	-145					

数据来源: 贝格数据, 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>

