

2018年7月31日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价(元)

43.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2018/7/31)	34.27
深证成指(2018/7/31)	9178.78
股价 12 个月高/低	61/26.87
总发行股数(百万)	982.83
A 股数(百万)	769.42
A 市值(亿元)	263.68
主要股东	彭浩(20.14%)
每股净值(元)	3.26
股价/账面净值	10.53
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	16.7 -3.1 -9.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2017-10-13	43.05	买入

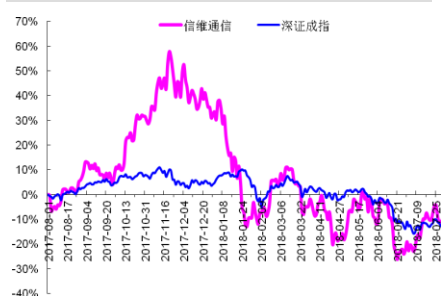
产品组合

射频零、部件	100%
--------	------

机构投资者占流通 A 股比例

基金	22.2%
一般法人	3.4%

股价相对大盘走势



信维通信(300136.SZ)

(Buy) 买入

2Q业绩保持较快增长，长期确定性高

结论与建议：

公司发布中报，1H18营收增长近3成、扣非后净利润增长近4成，其中2Q营收及扣非后净利润分别同比增长35%和34%，公司业绩继续保持快速增长态势。展望未来，短期内，2H18终端厂商新机发布量力度加大，手机射频产品、无线充电以及笔记本天线的需求将继续增长，而未来5G相关产品的研发生产亦是箭在弦上，因此无论从产品产量及价值量来看，公司业绩增长的确定性较高。

我们预计公司2018-2019年可实现净利润12.1亿元和16.8亿元，YOY分别增长36%和39%，EPS为1.23元和1.71元；目前股价对应2018-19年PE分别为28倍和20倍，估值水平处于历史较低水平。

■ **1H18扣非后净利增长近4成：**尽管1H18中国大陆智能机需求较为疲弱，但全球范围来看，终端厂商的集中度进一步提高且新兴市场的需求依然较为旺盛，公司1H18实现营收18.3亿元，YOY增长27.5%，实现净利润4.4亿元，YOY增长8.4%，剔除上年较多政府补贴的认列（1.2亿元），扣非后公司净利润增长38.8%，业绩增长符合预期。1H18公司综合毛利率38.8%，较上年同期提升7.6个百分点，延续了2H17以来的高毛利的态势。费用情况看，1H17公司研发投入增长113%，管理规模扩大致使管理费用上升近7成，使得公司期间费用率提升了2.1个百分点。分季度来看，2Q18公司实现营收9.6亿元，YOY增长35%，营收增速较进一步加快，实现净利润2.3亿元，YOY增长14%，扣非后净利润增长34%。

■ **5G时代即将来临：**随着5G独立组网标准正式确定，中国5G产业正式进入冲刺阶段，预计2H19中国5G初步具备商用条件，多家终端厂商5G产品亦将在19年发布，届时相关射频器件、天线的量价都将有大幅提升的空间。公司作为国内射频领域的龙头，与中电科五十五所除了在滤波器等射频前端器件方面进行合作，并且与大客户共同设计5G天线，未来行业话语权将进一步增强。

■ **盈利预测与投资建议：**综合判断，笔记本天线、无线充电短期内将是公司业绩成长的动力，而未来5G射频产品将接力推动公司业绩提升，预计公司2018-2019年可实现净利润12.1亿元和16.8亿元，YOY分别增长36%和39%，EPS为1.23元和1.71元；目前股价对应2018-19年PE分别为28倍和20倍，估值水平处于历史较低水平。维持“买入”的投资建议。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2015	2016	2017	2018F	2019F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	221	532	889	1209	1680
同比增减	%	239.42	140.13	67.25	35.95	38.98
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.23	0.54	0.91	1.23	1.71
同比增减	%	239.42	140.13	67.25	35.95	38.98
市盈率(P/E)	X	151.98	63.29	37.84	27.84	20.03
股利 (DPS)	RMB 元	0.05	0.05	0.08	0.10	0.12
股息率 (Yield)	%	0.15	0.15	0.23	0.29	0.35

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ($ER \geq 30\%$); 买入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

卖出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$); 强力卖出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一: 合并损益表

百万元	2015	2016	2017	2018F	2019F
营业收入	1300	2413	3435	4819	6795
经营成本	910	1710	2184	2964	4165
营业税金及附加	9	19	27	39	49
销售费用	18	29	53	96	116
管理费用	147	186	311	492	679
财务费用	-10	-13	75	-24	14
资产减值损失	6	17	64	1	1
投资收益	29	-11	0	150	150
营业利润	249	455	1064	1402	1921
营业外收入	7	89	3	30	10
营业外支出	3	1	5	10	0
利润总额	253	542	1063	1422	1931
所得税	32	18	172	213	251
少数股东损益	0	-8	2	0	0
归属于母公司所有者的净利润	221	532	889	1209	1680

附二: 合并资产负债表 6

百万元	2015	2016	2017	2018F	2019F
货币资金	242	560	1214	1508	1879
应收账款	477	1124	1306	1436	1580
存货	120	214	343	395	454
流动资产合计	930	2049	3657	5120	5991
长期股权投资	34	0	110	110	110
固定资产	337	369	482	578	693
在建工程	16	32	160	369	664
非流动资产合计	1017	1114	1676	2262	2891
资产总计	1947	3163	5333	7383	8882
流动负债合计	553	995	2439	2683	2951
非流动负债合计	5	217	114	159	185
负债合计	557	1212	2553	3316	3136
少数股东权益	0	28	21	21	21
股东权益合计	1390	1923	2759	4066	5746
负债及股东权益合计	1947	3163	5333	7383	8882

附三: 合并现金流量表

百万元	2015	2016	2017	2018F	2019F
经营活动产生的现金流量净额	212	151	737	963	1288
投资活动产生的现金流量净额	-253	-126	-680	-907	-997
筹资活动产生的现金流量净额	107	274	632	238	80
现金及现金等价物净增加额	75	318	654	294	371

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不对此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i @。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。

