

信维通信(300136)

—2018 年半年报详细解读

投资评级 增持 评级调整 首次推荐 收盘价 33.76 元

事件:

公司日前公布 2018 年半年度财报, 公司 2018 年上半年营业总收入 18.26 亿元, 同比 27.48%; 归母净利润 4.37 亿元, 同比 8.37%; 扣非归母净利润 4.30 亿元, 同比 38.78%。归母净利润增长率下降比较快的主要原因是 2017 年上半年计入当期损益的政府补贴有 1.23 亿元(2017 年全年, 华罗庚科技产业园补助公司 3.19 亿元), 而今年上半年只有 0.08 亿元, 使得去年净利润基数较高, 所以今年上半年的净利润增速较低仅为 8.37%, 而扣非归母净利润上涨为 38.78%。

正文:

一、半年报核心竞争能力分析部分

半年度报告关于“公司核心竞争力分析”的内容相比上一期报告有部分变化, 但还是围绕以下 6 点: 1、雄厚的技术研发能力; 2、优质的市场及大客户资源; 3、卓越的运营及自动化生产管理; 4、领先的测试能力; 5、高效且充分的人才激励制度; 6、高效且持续优化的组织应对能力。

发生变化的主要是第 1 点“雄厚的技术研发能力”部分: 增加了“公司持续保持高研发投入, 特别是 5G 天线系统、射频前端等前沿技术研发的投入, 先后设计 20 余款天线产品, 包括 Sub-6 MIMO 天线和 5G 的毫米波相控阵列天线等。还有第 4 点“领先的测试能力”: 增加了对 5G 毫米波实验室的描述: 5G 毫米波实验室开展 5G 毫米波天线系统、5G 射频传输材料应用及高频电磁仿真研究等, 同时也承担深圳市发改委第五代移动通信毫米波技术工程实验室建设项目。半年报中新增加的内容表明公司在 5G 天线方面的业务进展比较顺利, 今年上半年公司下游智能手机厂商和运营商也都给出了 5G 相关计划表。

世界移动大会全球终端峰会上中国移动发布了《5G 终端产品指引》, 首度公开了产品计划、产品要求及采购计划时间推进表, 产品采购计划, 预计分为三个阶段, 2018 年 9 月进行第一次采购, 11 月进行交付测试终端链接 CPE, 到 2019 年 2 月进行第二次采购, 4 月交付智能手机连接/融合型 CPE/AR/VR, 第三次采购时间在 2019 年 7 月, 9 月交付主要涉及智能手机 AR/VR 及 5G 模组方面。

同时, 手机厂商华为宣布 2019 年推出支持 5G 的麒麟芯片, 2019 年 6 月推出支持 5G 的智能手机; OPPO 计划在 2019 年推出预商用的 5G 智能手机, 预计 2020 年会向市场上推出商用化的 5G 手机产品; Vivo 也

发布时间: 2018 年 07 月 30 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	60.0 / 28.01
上证指数/深圳成指	2873.59/9295.93
50 日均成交额(百万元)	388.36
市净率(倍)	10.37
股息率	0.24%

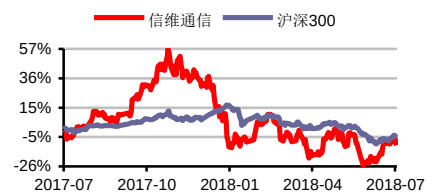
基础数据

流通股(百万股)	769.42
总股本(百万股)	982.83
流通市值(百万元)	25975.70
总市值(百万元)	33180.50
每股净资产(元)	3.26
资产负债率	42.32%

股东信息

大股东名称	彭浩
持股比例	20.14%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 常格非
执业证书编号: S0020511030010
电 话: 021-51097188-1925
电 邮: changgefey@gyzq.com.cn
地 址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号
安徽国际金融中心 A 座国元证券
(230000)

预计在 2019 年推出 5G 预商用终端，预计在 2020 年实现 5G 智慧手机的商用。在 5G 通信时代下，单机 MIMO 天线单元的数量将有 2-4 倍的增长，同时天线微型化将带来的价格上升，量和价的双升对于国内领先的天线龙头企业信维通信是重大的成长机遇，我们将持续关注信维通信在 5G 天线业务的进展。

二、经营情况讨论与分析

（一）概况部分：

相比上一期财报本期财报内容的主要变化情况：1.报告期内，无线充电及射频前端业务获得更多客户的认可与采用；2.公司大客户新一代笔记本电脑的天线开始出货；3.随着玻璃后盖的采用，公司的 Insert Molding+LDS 天线解决方案成为主流；4.完成公司第二期员工持股计划 7 亿元部分的股票购买，面对未来 5G 时代所带来的机会；5.公司将加强新技术的研发与整合，持续加大对 5G 技术前沿研发的资源保障，5G 测量实验室的落成，加快了研发成果的产业化及市场化，特别是对 5G 天线、无线充电、射频前端器件、以 MEMS 技术为核心的汽车零部件、高频高速连接器以及射频精密零部件等万物互联市场需求广阔的产品领域，让公司以射频为主的研发技术得到进一步的积累与提升，增强了公司的核心竞争力，使产品的毛利率水平稳定在较高水平，为公司未来的可持续发展奠定了深厚的基础。

（二）主营业务分析：

公司营业收入同比增长 27.48%，营业成本增长 15.30%小于营业收入的增长，但费用增长较为明显。销售费用增长 57.96%，主要是因为推行事业部管理，增加销售人员，但公司认为释放销售灵活性和提升了服务意识；管理费用同比增长 69.21%，主要是因为新项目、新技术和新产品的研发投入（同比增长 113.35%）增加和公司管理人员增加；财务费用同比增长 7.76%，相对较低。今年上半年毛利率为 38.28%，相比 2017 年全年的 36.43%上升了 1.58 个百分点。

三、股份变动情况

1.公司前 10 大股东或持股 5%以上的普通股股东变化情况：相比上一 报告期，主要是新余亚力盛投资管理有限公司和全国社保基金一零八组合小幅度减持；香港中央结算有限公司、富国和上投摩根小幅度增持。

2.董监高增减持情况：报告期内总经理减持 99.5 万股，本期末仍持股 315.3 万股；财务总监减持 25.5 万股，本期末仍然持股 84.1 万股；副总经理减持 30.4 万股，本期末仍持股 126.2 万股。

四、主要子公司及联营公司情况

1.子公司信维创科通信技术（北京）有限公司 2018 年上半年营收达 4.34 亿元，增长较快，2017 年全年营收仅 5.56 亿元；2018 上半年净利润 1.31 亿元是 2017 年全年将近两倍，该子公司的主要产品就是天线，今年天线业务业绩表现突出。

2.子公司深圳亚力盛连接器有限公司 2018 年上半年营收达 2.74 亿元，2017 年全年营收 5.8 亿元；2018 上半年净利润 0.57 亿元，2017 年全年是 1.19 亿元，保持相对平稳。

3.子公司信维通信（江苏）有限公司 2018 年上半年营收达 6.31 亿元，2017 年全年营收仅 6.34 亿元，2018 年上半年几乎实现了 2017 年全年的营收规模；但 2018 年上半年净利润仅 0.87 亿元，而 2017 年全年净利润是 2.32 亿元，净利润未实现与营收同步增长。

表 1 主要子公司 2018H1 的业绩简况

公司名称	公司类型	主要业务	2018H1 营业收入	2018H1 净利润	2017 全年营业收入	2017 全年净利润
信维创科通信技术（北京）有限公司	子公司	开发、生产天线及用于手机的零部件	4.34	1.31	5.56	0.71
深圳亚力盛连接器有限公司	子公司	开发、生产连接器等手机零部件	2.74	0.57	5.8	1.19
信维通信（江苏）有限公司	子公司	射频前端器件及模组、半导体材料及微电子产品、无线通信和物联网的软硬件、自动化生产设备、天线及声学组件、连接器、精密五金件、精密电子产品的研发、制造和销售等	6.31	0.87	6.34	2.32

资料来源：Wind 资讯 国元证券研究中心

4.合营公司中电科技德清华莹电子有限公司（公司持股 19.50%），上半年营业收入为 2.01 亿元，净利润 0.14 亿元，2017 年全年营业收入为 3.49 亿元，净利润为 0.26 亿元，营收有一定增长，但净利润保持相对稳定。

公司增资德清华莹是为实现滤波器国产化的重要一步，国内滤波器大部分是进口，并且滤波器在 5G 浪潮下行业空间进一步扩大，进口替代需求巨大。公司对于德清华莹的投资就是为了加快技术难点的攻克速度。

盈利预测：

我们预计公司 18/19 年营业收入分别为 46.74 亿元/72.27 亿元，归母净利润为 12.27 亿元/17.33 亿元，EPS 为 1.25/1.76。首次评级给予“增持”评级。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间		
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn