

信维通信(300136)

—5G 普及有望带动公司业绩高增长

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 33.87 元

投资要点:

1、公司是通信世界领先的零、部件解决方案提供商，为客户提供移动终端天线及相关模组、音射频模组、良好的电磁兼容性性能的连接器的研发、生产、销售和服务为一体的一站式创新技术解决方案。公司上市以来，通过内生+外延的方式拓展主业，公司在 2012 年收购英资莱尔德（北京）开始全球化布局；2015 年收购深圳亚力盛拓展连接器业务，通过多次出资收购深圳艾利门特 100%股权，布局金属、陶瓷粉末注塑成形技术，截止至目前，公司已成为国内移动终端天线龙头。

2、5G 时代来临驱动公司产品创新升级，天线产品单机价值量有望提升。手机上天线经历了由外置到内置、二维到三维的发展阶段，其中涉及到的关键技术是 LDS（激光直接成型），天线材料和技术端也经历了弹片天线、FPC 天线、LCP 天线。苹果在 iPhone X 上首次使用了 LCP 天线，原因在于 5G 网络将会使用更高频率的通信频段，现有材料不能满足需求，而 LCP 材料介质损耗与导体损耗更小，同时具备灵活性、密封性，相较于传统的天线，LCP 天线在价格上有非常大的提升。

3、无线充电有望成为高端手机的标配。三星是最早推出搭载无线充电的智能手机，目前包括苹果、华为、小米在内的手机品牌厂商均已推出具备无线充电功能的手机。公司致力于提供高附加值的全制程，从磁性材料到模切模组，再到线圈模组，公司于 2016 年就已经为三星的重要机型提供无线充电+NFC+Pay 一体化解决方案，同时公司的方案也进入了国内手机一线品牌的旗舰机型。

4、尽管全球智能手机出货量放缓，但是智能手机上的创新并没有停止，5G 时代的来临会带动公司产品在价值量上有很大的提升，同时，公司积极围绕射频领域布局拓宽产品线。我们预计公司 2018/2019/2020 年实现营收 46.74 亿/72.27 亿/97.56 亿元，归母净利润为 12.27 亿/17.33 亿/23.40 亿元，EPS 为 1.25/1.76/2.38 元，给予“增持”评级。

5、风险提示：5G 进展不及预期。

发布时间：2018 年 08 月 21 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	2698.47/8414.15
50 日均成交额(百万元)	338.16
市净率(倍)	10.40
股息率	0.24%

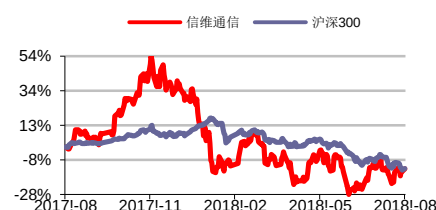
基础数据

流通股(百万股)	810.05
总股本(百万股)	982.83
流通市值(百万元)	27436.42
总市值(百万元)	33288.61
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

《信维通信(300136)—2018 年半年报详细解读》
2018-8-1

联系方式

研究员：	常格非
执业证书编号：	S0020511030010
电 话：	021-51097188-1925
电 邮：	changgefei@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)
研究员：	钱德胜
执业证书编号：	S0020115100001
电 话：	021-51097188-1821
电 邮：	qiandesheng@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)

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	3657	4305	6604	8828
现金	1214	1463	2360	3142
应收账款	1306	1888	2862	3889
其他应收款	76	101	158	213
预付账款	29	46	70	97
存货	343	440	713	972
其他流动资产	689	367	441	515
非流动资产	1676	1579	1510	1439
长期投资	110	110	110	110
固定资产	482	428	374	321
无形资产	259	252	246	239
其他非流动资产	825	788	780	770
资产总计	5333	5884	8114	10267
流动负债	2439	1580	2160	2288
短期借款	1495	573	707	443
应付账款	479	633	1016	1389
其他流动负债	465	374	437	456
非流动负债	114	140	154	132
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	114	140	154	132
负债合计	2553	1720	2313	2420
少数股东权益	21	22	24	27
股本	983	983	983	983
资本公积	358	358	358	358
留存收益	1650	2801	4435	6480
归属母公司股东权益	2759	4142	5776	7821
负债和股东权益	5333	5884	8114	10267

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	737	1044	844	1274
净利润	891	1228	1734	2342
折旧摊销	78	74	74	74
财务费用	75	22	-31	-71
投资损失	-1	-15	0	-10
营运资金变动	-325	-356	-1000	-1095
其他经营现金流	19	91	66	33
投资活动现金流	-680	1	-14	-4
资本支出	569	0	0	0
长期投资	-122	0	0	0
其他投资现金流	-233	1	-14	-4
筹资活动现金流	632	-797	66	-488
短期借款	1038	-921	134	-264
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	22	0	0	0
资本公积增加	214	0	0	0
其他筹资现金流	-642	125	-67	-224
现金净增加额	654	249	897	782

利润表

单位:百万元

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	3435	4674	7227	9756
营业成本	2184	2800	4539	6185
营业税金及附加	27	37	59	78
营业费用	53	73	112	151
管理费用	311	403	633	850
财务费用	75	22	-31	-71
资产减值损失	64	8	8	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	15	0	10
营业利润	1064	1346	1907	2572
营业外收入	3	3	3	3
营业外支出	5	1	4	1
利润总额	1063	1348	1906	2574
所得税	172	120	172	232
净利润	891	1228	1734	2342
少数股东损益	2	1	2	3
归属母公司净利润	889	1227	1733	2340
EBITDA	1218	1442	1949	2575
EPS (元)	0.90	1.25	1.76	2.38

主要财务比率

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入	42.3%	36.1%	54.6%	35.0%
营业利润	134.2%	26.5%	41.6%	34.9%
归属于母公司净利润	67.2%	38.0%	41.2%	35.0%
获利能力				
毛利率(%)	36.4%	40.1%	37.2%	36.6%
净利率(%)	25.9%	26.3%	24.0%	24.0%
ROE(%)	32.2%	29.6%	30.0%	29.9%
ROIC(%)	32.7%	39.2%	42.1%	45.3%
偿债能力				
资产负债率(%)	47.9%	29.2%	28.5%	23.6%
净负债比率(%)	58.75%	33.33%	30.57%	18.31%
流动比率	1.50	2.72	3.06	3.86
速动比率	1.35	2.43	2.70	3.40
营运能力				
总资产周转率	0.81	0.83	1.03	1.06
应收账款周转率	3	3	3	3
应付账款周转率	4.92	5.04	5.51	5.14
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.90	1.25	1.76	2.38
每股经营现金流(最新摊薄)	0.75	1.06	0.86	1.30
每股净资产(最新摊薄)	2.81	4.21	5.88	7.96
估值比率				
P/E	37.98	27.52	19.49	14.43
P/B	12.24	8.15	5.85	4.32
EV/EBITDA	28	24	17	13

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