



分析师: 张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870510120023

研究助理: 袁威津

Tel: 021-53686157

E-mail: yuanweijin@shzq.com

SAC 证书编号: S0870118010021

基本数据 (2018Q2)

报告日股价 (元)	26.65
12mth A 股价格区间 (元)	24.80-60.86
总股本 (亿股)	9.76
无限售 A 股/总股本 (%)	82.99
流通市值 (亿元)	216
每股净资产 (元)	3.26
PBR (X)	9.44

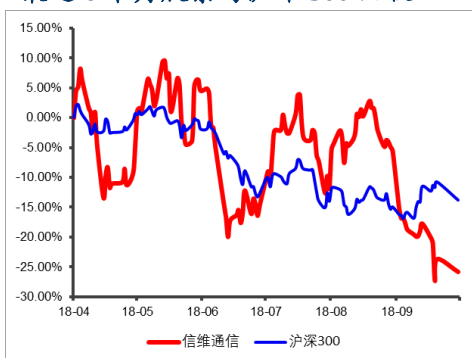
主要股东 (2018Q2)

彭浩	20.14
创金合信基金	4.53
新余亚力盛投资	3.29

收入结构 (2018Q2)

移动终端天线及附件	98.55%
其他	1.45%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号:

首次报告日期:

相关报告:

公司泛射频业务持续拓展 三季度业绩预告业绩增长提速

■ 公司动态事项

公司9月28日发布三季度业绩预告,预计前三季度公司归母净利润8.2-9.0亿元,同比增长14.69%-25.88%;扣非净利润8.1-8.9亿元,同比增长30.77%-43.68%。2018Q3单季度归母净利润3.83-4.63亿元,同比增长22.88%-48.55%;扣非净利润3.80-4.60亿元,同比增长22.97%-48.87%。

■ 事项点评

业绩增速提升得益于公司泛射频业务持续拓展

公司 2018Q3 归母净利润预期增速区间为 22.88%-48.55%,相较于半年报显示公司归母净利润 8.37%增速提升明显。业绩增速提升主要得益于: 1) 围绕手持终端大客户需求,提供以射频技术为核心的一体化解决方案; 2) 加强公司天线及无线充电产品在新领域的拓展,比如 5G 小型基站及汽车行业的应用; 3) 丰富公司的产品线,如包括滤波器在内的射频前端器件、与 5G 芯片公司联合推出 5G 毫米波阵列天线及毫米波射频传输线等解决方案。

5G 将增厚 LCP、LDS 天线业绩 平板和笔电端业务渗透率有望提升

5G 三大应用场景之一增强移动带宽 (eMBB) 将加速 Massive MIMO 技术的进一步提升,对应基站和终端的天线数量都将有数倍的提升。同时移动终端的轻薄化、去金属化趋势加速 FPC 天线向 LPC 和 LDS 天线升级,天线单机价值量显著增长。我们认为 5G 不仅加速天线市场量价齐升,同时具备核心技术的企业将加速市场份额提升。公司在 2012 年收购莱尔德,布局 LDS 天线业务,目前 Insert Molding+LDS 天线解决方案获得客户认可。另外,根据公司公告,LCP 天线目前已经实现出货。我们认为 5G 将增厚公司 LCP、LDS 天线业务业绩。从平板和笔电来看,公司切入 iPad、macbook、surface 等大客户产品供应链,产品包括 WIFI 天线、NFC 天线和 GPS 天线等,渗透率有望持续提升。

公司与中电 55 所合作布局射频前端器件业务 产品订单不断增加

5G 频段数量的提升导致射频前端器件用量提升,带动滤波器、连接器等产品市场需求。结合射频前端器件工艺升级以及产品集成度提升,射频前端器件单机价值量增加。在射频前端器件中,滤波器产品占最高市场份额。公司与中电 55 所入股德清华莹,联合开发声表面波晶体材料和器件,并成立 5G 通信高频器件产业技术研究院,展开 GaN

芯片 6 寸线平台、SiC 电力电子等方面的研发合作，为滤波器器件研发生产奠定基础。公司目前射频前端业务获得更多客户的认可与采用，订单不断增加，逐步成为客户的核心供应商。

■ 盈利预测与估值

我们预期公司在2018-2020年将实现营业收入49.12亿元、71.22亿元、98.28亿元，同比增长分别为43.00%、45.00%和38.00%；归属于母公司股东净利润为12.45亿元、16.97亿元和23.54亿元；EPS分别为1.28元、1.74元和2.41元，对应PE为20.88、15.33和11.04。未来六个月内，首次给与“谨慎增持”评级。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	3,434.77	4,911.72	7,122.00	9,828.35
年增长率	42.35%	43.00%	45.00%	38.00%
归属于母公司的净利润	889.05	1245.21	1696.54	2354.39
年增长率	67.25%	40.06%	36.24%	38.78%
每股收益 (元)	0.91	1.28	1.74	2.41
PER (X)	29.35	20.88	15.33	11.04

资料来源：Wind 上海证券研究所

■ 附表

资产负债表(单位:百万元)

指标	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	1214	2854	4507	6536
存货	343	406	558	637
应收账款及票据	1406	2002	2241	3054
其他	76	0	0	0
流动资产合计	3657	3682	5707	6319
长期股权投资	110	110	110	110
固定资产	482	198	147	96
在建工程	160	0	0	0
无形资产	259	37	33	28
其他	24	106	106	106
非流动资产合计	1676	288	229	132
资产总计	5333	7010	8866	11778
短期借款	1495	1300	1527	1915
应付账款及票据	503	965	1020	1360
其他	267	110	110	110
流动负债合计	2439	1016	1419	0
长期借款和应付债券	0	0	0	0
其他	0	52	52	0
非流动负债合计	114	52	52	0
负债合计	2553	1067	1471	0
少数股东权益	21	24	28	33
股东权益合计	2759	3935	5509	7693
负债和股东权益总计	5333	7010	8866	11778

现金流量表(单位:百万元)

指标	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	891	1248	1701	2360
折旧和摊销	78	143	143	125
营运资本变动	64	0	0	0
经营活动现金流	792	1634	1524	1947
资本支出	1692	0	0	0
投资收益	1012	0	0	0
投资活动现金流	-680	0	-0	0
股权融资	0	0	0	0
负债变化	1024	282	300	300
股息支出	75	93	127	176
融资活动现金流	632	169	129	82
净现金流	709	1803	1653	2029

利润表(单位:百万元)

指标	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	3435	4912	7122	9828
营业成本	2184	2996	4337	5976
营业税金及附加	27	39	57	78
营业费用	53	49	71	98
管理费用	311	295	570	786
财务费用	75	64	86	113
资产减值损失	64	0	0	0
投资收益	1	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	1064	1468	2001	2776
营业外收支净额	-2	0	0	0
利润总额	1063	1468	2001	2776
所得税	172	220	300	416
净利润	891	1248	1701	2360
少数股东损益	2	3	4	6
归属母公司股东净利润	889	1245	1697	2354

财务比率分析

指标	2017	2018E	2019E	2020E
总收入增长率	42%	43%	45%	38%
EBITDA 增长率	33%	99%	33%	35%
EBIT 增长率	33%	101%	36%	38%
净利润增长率	70%	40%	36%	39%
毛利率	36%	39%	39%	39%
EBITDA/总收入	24%	33%	30%	30%
EBIT/总收入	22%	30%	28%	28%
净利润率	19%	25%	24%	24%
资产负债率	46%	44%	38%	35%
流动比率	2	2	3	3
速动比率	1	2	3	3
总资产回报率 (ROA)	14%	21%	23%	24%
净资产收益率 (ROE)	24%	32%	31%	31%
EV/营业收入	8	5	3	2
EV/EBITDA	33	16	11	8
PE	40	21	15	11
PB	9	7	5	3

数据来源: WIND 上海证券研究所

分析师承诺

张涛 袁威津

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。