

2020年07月07日

证券分析师 王平阳

执业证号: S0600519060001

021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

无线充电和 5G 产品稳步拓展, Q2 业绩改善显著

买入 (维持)

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	5,134	7,157	9,399	11,571
同比 (%)	9.1%	39.4%	31.3%	23.1%
归母净利润 (百万元)	1,020	1,252	1,708	2,279
同比 (%)	3.2%	22.8%	36.4%	33.5%
每股收益 (元/股)	1.05	1.29	1.76	2.35
P/E (倍)	53.26	43.39	31.81	23.84

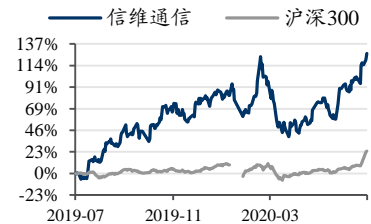
公告: 公司发布 2020 年半年度业绩预告, 上半年公司归母净利润为 3-3.4 亿元, 同比下降 7.77%-18.62%。其中第二季度公司归母净利润为 2.37-2.77 亿元, 同比增长 86.17%-117.56%。

投资要点

- **主要产品线研发和市场拓展顺利, Q2 业绩大幅改善:** 公司上半年归母净利润同比下降 7.77%-18.62%, 主要原因是公司第一季度经营情况因新冠疫情受到阶段性影响, 第二季度的生产经营恢复正常, 但部分客户订单需求仍有所调整。公司第二季度归母净利润同比增长 86.17%-117.56%, 扣非后归母净利润为 2.02 亿元-2.42 亿元, 同比增长 233.18%-299.12%, 主要得益于公司天线、无线充电、LCP 模组和 BTB 连接器等主要产品线进展顺利, 降本增效持续推进, 带动公司业绩大幅改善。
- **无线充电先发优势明显, 市场拓展稳步推进:** 公司在无线充电领域先发优势明显, 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, 特别是在材料领域, 公司先发布局纳米晶材料并在无线充电接收端产品上实现了广泛应用, 产品竞争力突出。目前, 公司无线充电产品已进入北美大客户、三星、华为等知名手机厂商和全球知名汽车厂商的无线充电供应链, 是业内唯一一家同时覆盖全球前几大手机厂商的无线充电核心供应商, 优势地位显著。同时, 公司积极推进无线充电产品的市场拓展, 公司产品已从手机接收端拓展到手机发射端和无线耳机等应用并实现批量出货, 未来有望持续增厚公司业绩。
- **泛射频产品线不断丰富, 布局 5G 打造长期成长动能:** 公司逐步完善泛射频主业产品布局, 基于对基础材料和技术的研发, 公司在 5G 天线、射频前端器件、LCP 器件、高性能 BTB 连接器、EMI/EMC 器件等产品领域不断突破。目前, 公司已为客户提供 LDS 工艺和以 LCP、MPI 为基材等各类天线, 其中安卓系手机的 5G 天线正在快速放量; 公司积极推进 LCP 产线建设, 未来 LCP 业务规模有望进一步扩大; 此外, 公司大力投入射频前端器件研发, 积极储备滤波器、射频开关、功放、射频前端模组等先进技术, 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 2020-2022 年营业收入分别为 71.57、93.99、115.71 亿元, 增长 39.4%、31.3%、23.1%; 2020-2022 年归母净利润分别为 12.52、17.08、22.79 亿元, 增长 22.8%、36.4%、33.5%, 实现 EPS 为 1.29、1.76、2.35 元, 对应 PE 为 43、32、24 倍。公司未来业绩的增长动能充足, 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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	56.08
一年最低/最高价	22.28/58.26
市净率(倍)	11.35
流通 A 股市值(百万元)	45513.97

基础数据

每股净资产(元)	4.94
资产负债率(%)	42.87
总股本(百万股)	968.64
流通 A 股(百万股)	811.59

相关研究

- 1、《信维通信 (300136): Q3 业绩创历史新高, 布局 5G 打造长期成长动能》2019-10-09
- 2、《信维通信 (300136): 业绩符合预期, 激励彰显信心》2019-08-28
- 3、《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

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)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4,162	6,098	7,318	9,247	营业收入	5,134	7,157	9,399	11,571
现金	444	631	926	1,235	减:营业成本	3,217	4,398	5,710	6,856
应收账款	2,785	4,159	4,961	6,267	营业税金及附加	30	47	60	75
存货	609	955	1,076	1,363	营业费用	118	533	658	672
其他流动资产	323	352	355	382	管理费用	206	603	658	1,018
非流动资产	4,208	4,987	5,799	6,498	财务费用	64	48	229	177
长期股权投资	125	141	158	174	资产减值损失	-21	72	94	116
固定资产	1,543	2,394	3,144	3,717	加:投资净收益	9	9	6	7
在建工程	734	536	449	399	其他收益	5	-1	1	1
无形资产	863	1,002	1,169	1,369	营业利润	1,174	1,464	1,997	2,665
其他非流动资产	944	915	880	839	加:营业外净收支	-3	0	0	0
资产总计	8,369	11,085	13,117	15,745	利润总额	1,171	1,464	1,997	2,665
流动负债	2,746	4,338	4,771	5,252	减:所得税费用	144	205	280	373
短期借款	888	2,300	2,500	2,500	少数股东损益	7	7	10	13
应付账款	858	1,488	1,558	2,100	归属母公司净利润	1,020	1,252	1,708	2,279
其他流动负债	999	549	713	652	EBIT	1,265	1,570	2,142	2,804
非流动负债	862	775	689	581	EBITDA	1,504	1,857	2,547	3,326
长期借款	817	730	643	536					
其他非流动负债	45	45	45	45	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	3,608	5,113	5,460	5,833	每股收益(元)	1.05	1.29	1.76	2.35
少数股东权益	46	53	63	76	每股净资产(元)	4.87	6.11	7.84	10.15
					发行在外股份(百万				
归属母公司股东权益	4,716	5,919	7,595	9,836	股)	969	969	969	969
负债和股东权益	8,369	11,085	13,117	15,745	ROIC(%)	15.8%	14.7%	16.8%	18.3%
					ROE(%)	21.6%	21.1%	22.4%	23.1%
					毛利率(%)	37.3%	38.6%	39.3%	40.8%
现金流量表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	销售净利率(%)	19.9%	17.5%	18.2%	19.7%
经营活动现金流	677	390	1,629	1,819	资产负债率(%)	43.1%	46.1%	41.6%	37.0%
投资活动现金流	-1,043	-1,058	-1,210	-1,213	收入增长率(%)	9.1%	39.4%	31.3%	23.1%
筹资活动现金流	-129	856	-124	-298	净利润增长率(%)	3.2%	22.8%	36.4%	33.5%
现金净增加额	-496	187	295	309	P/E	53.26	43.39	31.81	23.84
折旧和摊销	239	287	405	522	P/B	11.52	9.18	7.15	5.52
资本开支	1,064	763	796	682	EV/EBITDA	37.39	30.70	22.32	16.98
营运资本变动	-658	-1,196	-716	-1,164					

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>