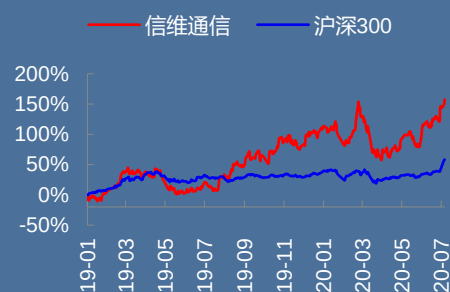


证券研究报告

公司研究——事项点评

信维通信 (300136.SZ)



资料来源：万得，信达证券研发中心

方竞 电子行业首席分析师

邮箱：fangjing@cindasc.com

执业编号：S1500520030001

刘志来 研究助理

邮箱：liuzhilai@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

泛射频+大客户推动，二季度业绩大幅改善

2020年7月8日

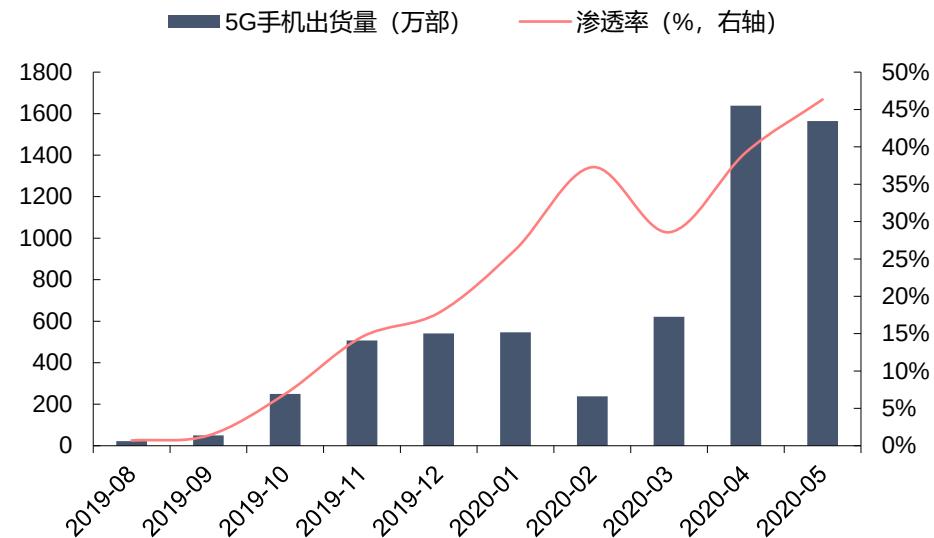
事件：2020年7月7日，信维通信发布2020年半年度业绩预告，公司上半年实现归母净利润3.00-3.40亿元，去年同期则为3.69亿元，同比下降7.77%-18.62%；对应Q2单季度实现归母净利润2.37-2.77亿元，去年同期则为1.27亿元，同比增长86.17%-117.56%。另外，Q2单季度的扣非归母净利润为2.02亿元-2.42亿元，去年同期则为0.61亿元，同比增长233.18%-299.12%。

点评：

- **各主要产品线进展顺利，二季度业绩大幅改善：**就上半年业绩而言，归母净利润3.00-3.40亿元，去年同期则为3.69亿元，同比下降7.77%-18.62%，主要系一季度疫情阶段性影响；**二季度恢复正常经营后，各主要产品线进展顺利，降本增效持续推进，收入、毛利率、净利润均得以改善**，Q2单季度实现归母净利润2.37-2.77亿元，去年同期则为1.27亿元，同比增长86.17%-117.56%。**经营层面**，Q2单季度的扣非归母净利润为2.02亿元-2.42亿元，去年同期则为0.61亿元，同比增长233.18%-299.12%，我们认为公司**2020Q2业绩成长主要源于天线和无线充电等泛射频产品的贡献**。
- **天线业务受益于居家办公及5G渗透提升：**根据信通院数据，2020年1-5月国内手机市场总体出货量1.24亿部，其中5G手机累计出货0.46亿部，占到了37.0%的份额；5月份单月的5G手机渗透率增至46.3%。对于5G智能手机，因为频段数的增加及MIMO等技术的应用，天线数量显著成长，单机价值量相较4G有较大幅度提升。**我们认为虽然疫情阶段性影响智能手机出货量，但随5G渗透率的增长，天线的价增中和了量减的负面影响**。除此之外，上半年居家办公对笔记本和平板电脑的需求亦推动了公司相应天线业务的成长。**展望下半年，随消费电子旺季来临，疫情影响逐步去化，智能手机销售有望恢复正常水平，信维的天线领域相关业绩将会更加充分地体现5G手机渗透率的提升**。
- **行业趋势+大客户开拓，推动无线充电业务成长：**就行业层面而言，无线充电整体定位从旗舰手机增值功能向主流手机的普及功能延伸，且拓展出可穿戴产品等应用领域，如智能手表、TWS耳机愈来愈多地采用无线充电实现产品的无孔化提升防水/防尘性能。并且，无线充电发射端也在普及过程中，除在日常活动场所配置以外，无线充电在汽车领域也逐渐成为标配。再从公司客户层面来看，2019年下半年，公司无线充电产品开始批量导入A客户；**2020年上半年，公司无线充电业务已经实现全球前三大手机客户的产品覆盖，其中供应A客户的无线产品为纯增量业务，推动了公司2季度业绩增长**。**展望下半年，行业趋势+大客户新机发布及公司从磁性材料、线圈、模组到方案设计的一体化服务能力，将会推动公司无线充电业务的业绩表现**。

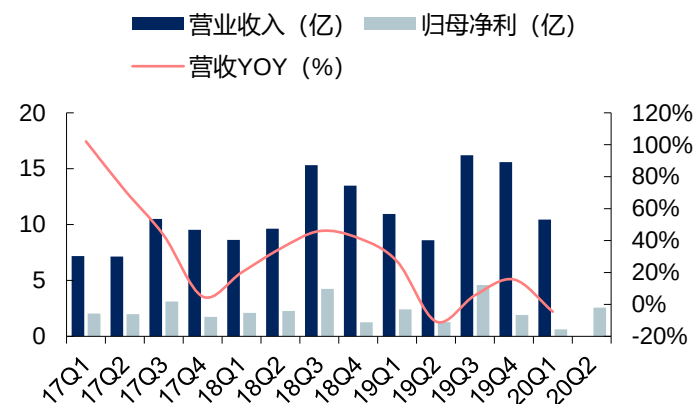
- **围绕泛射频战略布局，未来成长道路清晰：**信维作为技术驱动型企业，围绕泛射频领域持续加大研发投入，2017-2019 年累积研发投入约 9.17 亿元，为公司保持行业领先地位以及销售规模持续增长提供了有力的技术保障。同时，信维持续拓展对基础材料和基础技术的研究，包括 LCP、MPI 为基材的各类天线、Sub-6Ghz 5G MIMO 天线、功能天线模组、5G 毫米波天线模组以及射频前端器件等，保证为客户提供定制化、高附加值的创新型产品。另外，公司定增募投项目除对无线充电、5G 天线及组件等传统优势业务进行投入以外，还拟对射频前端器件项目进行大力投入，旨在将信维打造成为射频领域的平台型企业。
- **投资建议：**我们认为信维上半年业绩成长主要来自于无线充电、天线及天线组件和连接器等方面的贡献；展望下半年，我们看好公司在泛射频领域的战略布局，认为信维能够凭借自身的技术积累把握行业未来发展趋势。
- **风险因素：**疫情反复；下游需求不及预期；市场竞争加剧；

图 1: 国内 5G 手机出货情况



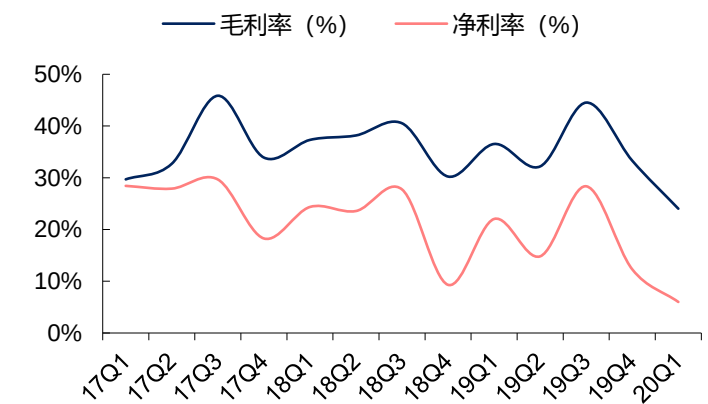
资料来源: 信通院, 信达证券研发中心

图 2: 信维通信营收及利润表现 (Q2 净利取预告中值)

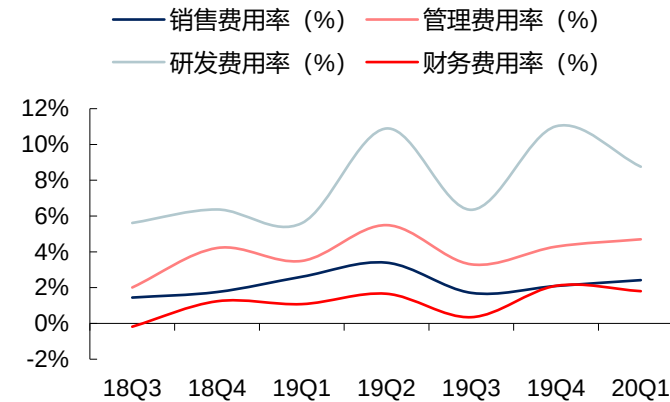


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

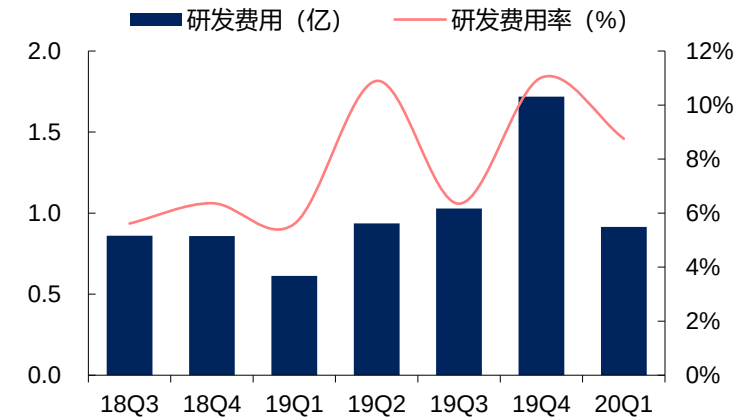
图 3: 信维通信利润率表现



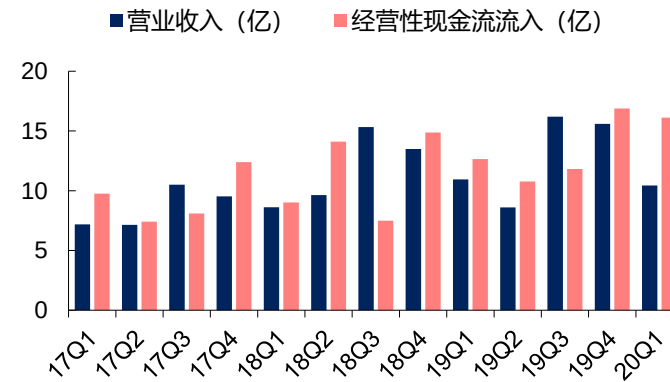
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4：信维通信期间费用率情况


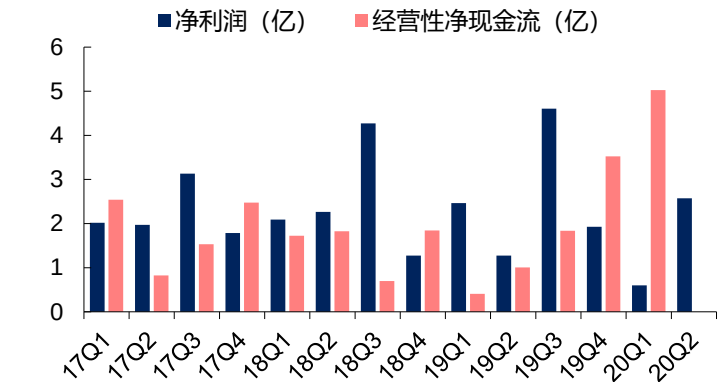
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：信维通信研发费用情况


资料来源：Wind，信达证券研发中心

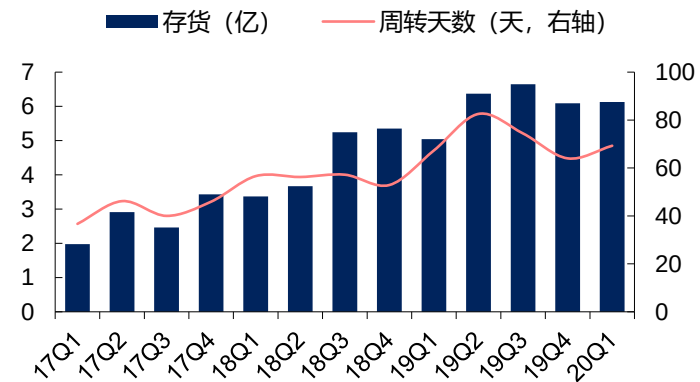
图 6：信维通信营收与经营性现金流流入


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：信维通信净利润与经营性净现金流（Q2 净利取预告中值）


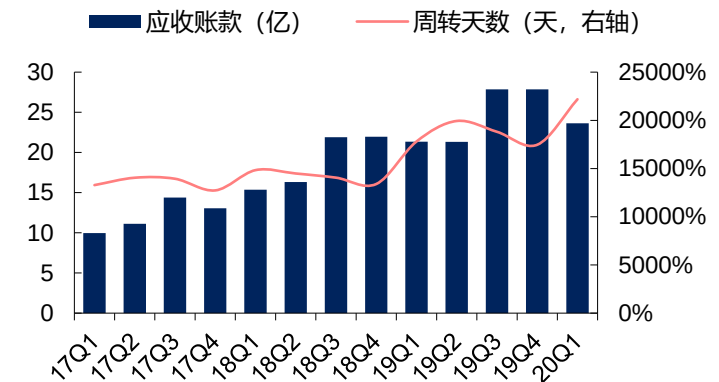
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8: 信维通信存货情况



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 信维通信应收账款情况



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

研究团队简介

方 竞，西安电子科技大学本硕连读，近 5 年半导体行业从业经验，有德州仪器等外企海外工作经历，熟悉半导体及消费电子产业链。2017 年在太平洋证券，2018 年在招商证券，2020 年加入信达证券，任电子行业首席分析师。

王佐玉，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

李少青，武汉大学硕士，2018 年加入西南证券，2020 年加入信达证券，从事电子行业研究。

刘志来，上海社会科学院金融硕士，2020 年加入信达证券，从事电子行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁 泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐 蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华北	魏 冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴 国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com
华南	陈 晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。