

信维通信 (300136)

公司研究/点评报告

5G 时代创新持续，全年成长目标不变

点评报告/通信

2020 年 08 月 06 日

一、事件概述

公司公告上半年收入 25.6 亿元，同比增长 30.8%，归母净利润 3.28 亿元，同比下滑 10.9%。

二、分析与判断

➢ 下半年快速增长，全年成长目标不变

Q2 单季度预实现 2.66 亿元，同比+109%，扣非归母净利润 2.4，同比增长 296%。Q2 毛利率 34.4%，同比增长 2.22pct，环比增长 10.38pct。Q1 经营情况因新冠疫情受到阶段性影响，Q2 恢复正常，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。并且公司在大客户 pad 以及笔电等产品天线份额持续提升。

➢ 无线充电渗透提升，信维凭借多年积累有望持续增加市场份额

公司无线充电去年在大客户新机型获得突破，今年持续提升份额。公司一直是韩系大客户主力供应商，今后在国产机有望持续突破。据 IHS，无线充电市场的总规模将从 2015 年的 17 亿美元增长到 2024 年的 150 亿美元，年复合增长率达到 27%。公司是无线充电一站式解决方案提供商，实现从材料到模组的一体化供货，卡位优势明显。

➢ 射频龙头持续加大研发，布局不断完善

拟增发 30 亿投资射频前端、5G 及天线组件、无线充电模组。研发方面，20H1 研发费用达 2.58 亿，同比增长 45.8%，高研发费用为公司射频材料、6G 的研发打下了技术基础。产能方面，加码越南和常州基地。在业务拓展方面，公司 5G 天线、LCP 器件、无线充电、BTB、射频前端器件等多个重要产品线均取得了突破。公司从天线开始，持续在射频前端领域延伸，此前入股德清华莹，成功切入 saw 滤波器领域，年初入股瑞强通信，拓展 PA 布局，射频前端还包括开关、双工器、PA 等核心部件，公司定位泛射频龙头，未来横向拓展空间广阔。

三、投资建议

预计公司 20-22 年收入 74.5、98.1、12.3 亿元，归母净利润 14.1、18.6、22.8 亿元，对应估值 40.7、30.9、25.2 倍，参考卓胜微 2020 年 Wind 一直预期估值 103.4 倍，我们认为公司低估，给予“推荐”评级。

四、风险提示：

中美贸易摩擦升级、疫情控制不达预期、消费降级

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	5,134	7,450	9,805	12,256
增长率 (%)	9.1	45.1	31.6	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,020	1,410	1,857	2,282
增长率 (%)	3.2	38.3	31.6	22.9
每股收益 (元)	1.05	1.46	1.92	2.36
PE (现价)	56.5	40.7	30.9	25.2
PB	12.2	9.4	7.2	5.6

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

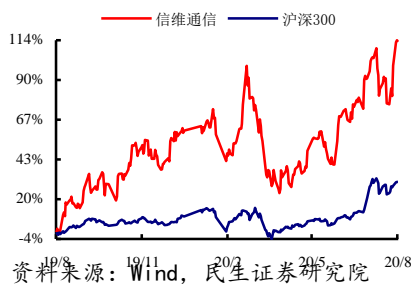
维持评级

当前价格： 59.26 元

交易数据 2020-8-5

近 12 个月最高/最低(元)	59.51/27.64
总股本 (百万股)	963
流通股本 (百万股)	812
流通股比例 (%)	84.29
总市值 (亿元)	571
流通市值 (亿元)	481

该股与沪深 300 走势比较



分析师：王芳

执业证号： S0100519090004

电话： 021-60876730

邮箱： wangfang@mszq.com

相关研究

- 【民生电子】信维通信 (300136) 业绩预告点评：Q2 超预期，5G 时代射频创新持续
- 【民生电子】信维通信 (300136) 业绩报告点评：Q1 受累疫情，5G 时代射频前端创新趋势不变

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	5,134	7,450	9,805	12,256
营业成本	3,217	4,768	6,275	7,843
营业税金及附加	30	49	62	79
销售费用	118	104	137	172
管理费用	206	469	637	735
研发费用	440	447	588	858
EBIT	1,134	1,612	2,105	2,569
财务费用	64	87	77	50
资产减值损失	(21)	0	0	0
投资收益	9	9	9	9
营业利润	1,174	1,617	2,130	2,618
营业外收支	(3)	0	0	0
利润总额	1,171	1,617	2,130	2,618
所得税	144	198	261	321
净利润	1,027	1,419	1,869	2,297
归属于母公司净利润	1,020	1,410	1,857	2,282
EBITDA	1,373	1,895	2,484	3,046
资产负债表 (百万元)				
货币资金	444	500	500	874
应收账款及票据	2813	3896	5209	6477
预付款项	9	12	16	20
存货	609	989	1157	1507
其他流动资产	159	159	159	159
流动资产合计	4162	5686	7259	9252
长期股权投资	125	134	143	152
固定资产	1543	2152	2814	3458
无形资产	823	998	1109	1240
非流动资产合计	4208	4875	5373	5787
资产合计	8369	10561	12632	15039
短期借款	888	947	543	0
应付账款及票据	996	1440	1911	2382
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	2746	3485	3687	3797
长期借款	817	817	817	817
其他长期负债	45	45	45	45
非流动负债合计	862	862	862	862
负债合计	3608	4347	4549	4659
股本	969	969	969	969
少数股东权益	46	55	67	82
股东权益合计	4762	6181	8050	10346
负债和股东权益合计	8369	10561	12632	15039

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	9.1	45.1	31.6	25.0
EBIT 增长率	-4.7	42.2	30.6	22.1
净利润增长率	3.2	38.3	31.6	22.9
盈利能力				
毛利率	37.3	36.0	36.0	36.0
净利率	19.9	18.9	18.9	18.6
总资产收益率 ROA	12.2	13.4	14.7	15.2
净资产收益率 ROE	21.6	23.0	23.3	22.2
偿债能力				
流动比率	1.5	1.6	2.0	2.4
速动比率	1.3	1.3	1.7	2.0
现金比率	0.2	0.1	0.1	0.2
资产负债率	0.4	0.4	0.4	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	174.7	161.1	165.6	164.1
存货周转天数	64.0	60.3	61.5	61.1
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9
每股指标 (元)				
每股收益	1.0	1.5	1.9	2.4
每股净资产	4.9	6.3	8.2	10.6
每股经营现金流	0.7	1.0	1.4	1.9
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	56.5	40.7	30.9	25.2
PB	12.2	9.4	7.2	5.6
EV/EBITDA	32.7	25.1	19.0	14.7
股息收益率	0.1	0.0	0.0	0.0
现金流量表 (百万元)				
净利润	1,027	1,419	1,869	2,297
折旧和摊销	260	283	380	477
营运资金变动	(658)	(788)	(967)	(966)
经营活动现金流	672	999	1,359	1,861
资本开支	1,064	907	869	882
投资	19	0	0	0
投资活动现金流	(1,043)	(907)	(869)	(882)
股权募资	11	0	0	0
债务募资	135	0	0	0
筹资活动现金流	(129)	(36)	(490)	(605)
现金净流量	(501)	56	(0)	374

分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。