

2023 年 11 月 02 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Q3 业绩环比改善，持续受益卫星通讯、汽车互 联

—信维通信（300136.SZ）公司事件点评报告 买入（首次）事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

分析师：吕卓阳 S1050523060001

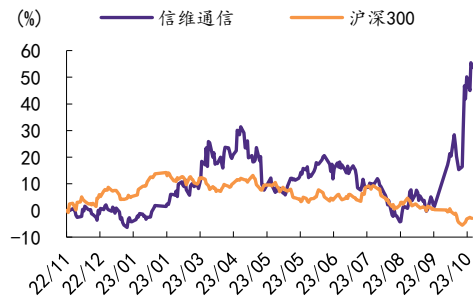
luzy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-11-01

当前股价（元）	26.57
总市值（亿元）	257
总股本（百万股）	968
流通股本（百万股）	824
52 周价格范围（元）	16-26.57
日均成交额（百万元）	440.33

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

信维通信发布 2023 年前三季度经营数据报告：公司 2023 年前三季度实现营收 55.94 亿元，同比减少 9.45%；实现归母净利润 5.17 亿元，同比减少 13.97%。经计算，公司 2023 年 Q3 单季度实现营收 22.48 亿元，环比增加 39.8%；实现归母净利润 3.24 亿元，环比增加 569.57%。

投资要点

■ Q3 业绩环比改善，归母净利环比大幅提升

2023 年三季度，受益下游行业需求复苏，公司实现营业收入 22.48 亿元，环比增加 39.8%。公司盈利能力有所改善，三季度毛利率为 28.57%，同比增加 2.58 pct。公司持续保持新产品的供应，优化经营管理、实现降本增效，以提升毛利率水平。高精度连接器业务的放量发展，将进一步拉动公司毛利提升。公司归母净利环比大幅提升，三季度实现归母净利 3.24 亿元，环比增加 569.57%。

■ 锤炼基础研发能力，获得客户高度认可

公司以基础研发为核心，重视对基础材料、基础技术的研发和积累，构建“材料、零部件、模组”垂直一体化能力。公司坚持高强度研发投入，2023 年前三季度研发支出 4.22 亿元，研发费用率 7.55%。此外，公司在中国、美国、日本等多地设立研发中心，吸引全球高端技术人才。公司凭借稳定的品质、及时的交付、有竞争力的产品获得了客户的高度认可，并与全球大客户定期开展技术交流。

■ 产品矩阵多元，在卫星通讯、汽车互联领域有望持续受益

公司深耕高精度连接器，重点发展高频高速连接器、磁性连接器、BTB 连接器等高端细分领域。公司在卫星通讯领域取得快速突破，已经成为北美客户的供应商，并持续布局新产品。在 LCP 及毫米波天线模组领域，自主研发的 LCP 薄膜、LCP 高频 FCCL 通过了美国 UL 认证；LCP 产品进入北美大客户供应链，有望在 2-3 年内成为北美大客户主流产品的供应商。在汽车互联领域，公司业务规模不断扩大，已经成为特斯拉、大众、东风本田等知名客户的供应商。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 92.34、108.96、125.31 亿元，EPS 分别为 0.84、1.10、1.42 元，当前股价对应 PE 分别为 32、24、19 倍。卫星通讯、汽车互联行业前景广阔，我们看好公司的产品研发和客户导入能力，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游需求不及预期、新业务放量不及预期、汇率风险等

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	8,590	9,234	10,896	12,531
增长率（%）	13.3%	7.5%	18.0%	15.0%
归母净利润（百万元）	648	810	1,067	1,373
增长率（%）	28.4%	24.9%	31.7%	28.7%
摊薄每股收益（元）	0.67	0.84	1.10	1.42
ROE（%）	9.7%	10.9%	12.5%	13.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	8,590	9,234	10,896	12,531
现金及现金等价物	1,775	2,052	2,761	3,916	营业成本	6,716	6,972	8,118	9,210
应收款	2,540	2,783	3,284	3,776	营业税金及附加	38	46	54	63
存货	2,371	2,403	2,575	2,668	销售费用	57	92	109	125
其他流动资产	422	467	550	631	管理费用	360	462	545	627
流动资产合计	7,107	7,705	9,170	10,992	财务费用	89	68	60	49
非流动资产：					研发费用	640	739	872	1,002
金融类资产	5	5	5	5	费用合计	1,146	1,360	1,586	1,803
固定资产	2,505	2,374	2,246	2,126	资产减值损失	-175	-136	-147	-153
在建工程	238	219	209	205	公允价值变动	31	9	7	16
无形资产	299	282	265	251	投资收益	122	53	66	80
长期股权投资	559	559	559	559	营业利润	715	886	1,157	1,479
其他非流动资产	1,486	1,300	1,411	1,399	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	5,087	4,734	4,690	4,540	减：营业外支出	34	34	34	34
资产总计	12,194	12,439	13,860	15,532	利润总额	681	853	1,123	1,446
流动负债：					所得税费用	24	43	56	72
短期借款	1,440	1,440	1,420	1,402	净利润	657	810	1,067	1,373
应付账款、票据	1,991	2,115	2,463	2,795	少数股东损益	9	0	0	0
其他流动负债	1,307	687	787	927	归母净利润	648	810	1,067	1,373
流动负债合计	4,770	4,267	4,699	5,158					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	617	567	467	317	成长性				
其他非流动负债	157	145	166	156	营业收入增长率	13.3%	7.5%	18.0%	15.0%
非流动负债合计	773	712	632	472	归母净利润增长率	28.4%	24.9%	31.7%	28.7%
负债合计	5,544	4,978	5,332	5,630	盈利能力				
所有者权益					毛利率	21.8%	24.5%	25.5%	26.5%
股本	968	968	968	968	四项费用/营收	13.3%	14.7%	14.6%	14.4%
股东权益	6,651	7,461	8,528	9,901	净利率	7.6%	8.8%	9.8%	11.0%
负债和所有者权益	12,194	12,439	13,860	15,532	ROE	9.7%	10.9%	12.5%	13.9%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	45.5%	40.0%	38.5%	36.3%
净利润	657	810	1067	1373	营运能力				
少数股东权益	9	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8
折旧摊销	432	265	251	238	应收账款周转率	3.4	3.3	3.3	3.3
公允价值变动	31	9	7	16	存货周转率	2.8	2.9	3.2	3.5
营运资金变动	65	-823	-303	-191	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	1193	261	1023	1436	EPS	0.67	0.84	1.10	1.42
投资活动现金净流量	-602	336	27	137	P/E	39.6	31.7	24.1	18.7
筹资活动现金净流量	-696	-50	-120	-168	P/S	3.0	2.8	2.4	2.1
现金流量净额	-44	547	929	1,405	P/B	3.9	3.5	3.0	2.6

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。

2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。