

分析师: 唐俊男
登记编码: S0730519050003
tangjn@ccnew.com 021-50586738
研究助理: 李璐毅
lily2@ccnew.com 021-50586278

全球领先的射频元器件企业,“消费电子+卫星通讯+智能汽车”多业务发展

——信维通信(300136)公司点评报告

证券研究报告-公司点评报告

增持(首次)

市场数据(2024-01-18)

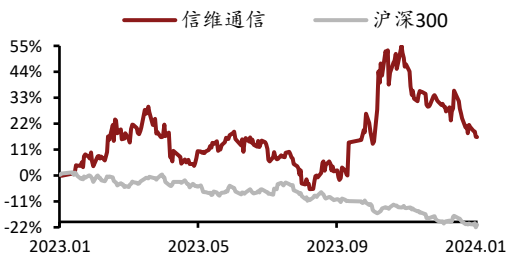
收盘价(元)	20.15
一年内最高/最低(元)	26.90/16.31
沪深 300 指数	3,274.73
市净率(倍)	2.76
流通市值(亿元)	166.13

发布日期: 2024 年 01 月 19 日

基础数据(2023-09-30)

每股净资产(元)	7.29
每股经营现金流(元)	1.60
毛利率(%)	22.56
净资产收益率_摊薄(%)	7.33
资产负债率(%)	45.05
总股本/流通股(万股)	96,756.86/82,445.77
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券, 聚源

相关报告

联系人: 马巍琦
电话: 021-50586973
地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼
邮编: 200122

事件: 公司近日获得 21 项专利授权, 其中包括: 小型化 UWB 定位天线阵、一种毫米波介质谐振器封装天线模组及通信设备、5G 双频 MIMO 天线及移动终端设备等。

点评:

- **全球领先的一站式泛射频解决方案提供商, 多业务布局促进公司持续发展。** 公司主营业务包括天线及模组、无线充电及模组、EMI/EMC 器件、高精密连接器、汽车互联产品、被动元件等, 可广泛应用于消费电子、物联网/智能家居、商业卫星通讯、智能汽车等领域。公司保持对射频材料、磁性材料、高分子材料、陶瓷材料等基础材料的应用研究, 加强天线及模组、无线充电及模组、UWB 及模组、LCP 模组、高性能精密连接器、被动元件等产品在客户的覆盖, 积极开拓新客户。此外, 公司已开展 6G 相关技术的前期研究工作, 维持市场竞争优势。
- **公司有望受益于消费电子市场复苏。** 根据 IDC 数据, 2023 年全球智能手机出货量同比下降 3.2%, 2023Q4 同比增长 8.5%, 2023 年下半年的增长巩固了 2024 年的复苏预期。根据中国信通院数据, 2023 年 1-11 月国内市场 5G 手机出货量为 2.15 亿部, 同比增长 12.9%。调研机构 TechInsights 预计 2024 年 5G 智能手机市场将恢复增长, 全球 5G 智能手机渗透率将达到 72%, 5G 手机渗透率的提高为天线数量、射频前端模块价值量带来增长。公司无线充电模组从接收端拓展至发射端, 提升了系统集成能力。根据 Counterpoint Research 的测算, 2023Q3 全球支持无线充电的智能手机同比增长 2%, 在所有智能手机中的占比达 26%, 无线充电手机渗透率的提高为公司无线充电产品创造增长机会。
- **天线及高精密连接器产品可应用于商业卫星通讯, 汽车互联产品助力汽车智能化发展。** 在卫星通讯领域, 公司大力拓展相关产品应用, 公司的天线产品可应用于低轨卫星、手机卫星等相关领域, 高精密连接器等产品解决方案可应用于商业卫星的地面接收站, 已成功给国外部分客户供货, 未来还将切入更多的大型厂商, 积极拓展在相关领域业务的发展。在汽车互联产品领域, 公司主要为客户提供车载无线充电、车载天线、UWB 模组等产品及整合配套服务, 助力汽车智能化的发展; 已获得特斯拉、大众、长安汽车、Rivian、奔驰等国内外主机厂及 Tier1 的供应资质, 为未来 2-3 年汽车互联业务的快速发展打下基础。
- **盈利预测及投资建议:** 公司巩固成熟业务在客户端的优势地位, 积极打造第二增长曲线, 大力拓展在商业卫星通讯、智能汽车、物联

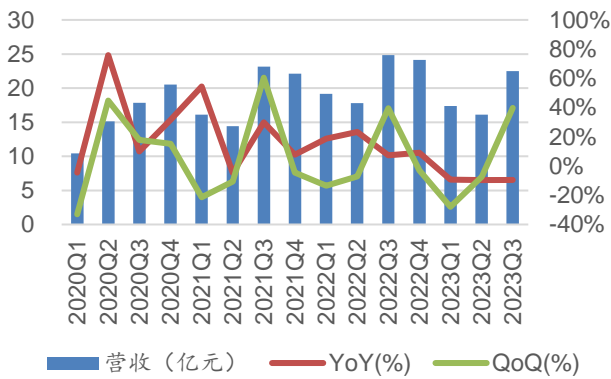
网、人工智能、服务型机器人等领域的业务机会，进一步提高营收占比，加快实现从消费电子到“消费电子+卫星通讯+智能汽车”多业务发展阶段的跨越。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 6.91 亿元、9.14 亿元、10.74 亿元，对应 PE 为 28.20X、21.33X、18.15X，首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示：下游需求不及预期；新业务拓展不及预期；行业竞争加剧；汇率波动风险。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	7,581	8,590	8,142	9,551	10,991
增长比率（%）	18.58	13.30	-5.22	17.31	15.08
净利润（百万元）	505	648	691	914	1,074
增长比率（%）	-48.06	28.37	6.64	32.20	17.52
每股收益(元)	0.52	0.67	0.71	0.94	1.11
市盈率(倍)	38.60	30.07	28.20	21.33	18.15

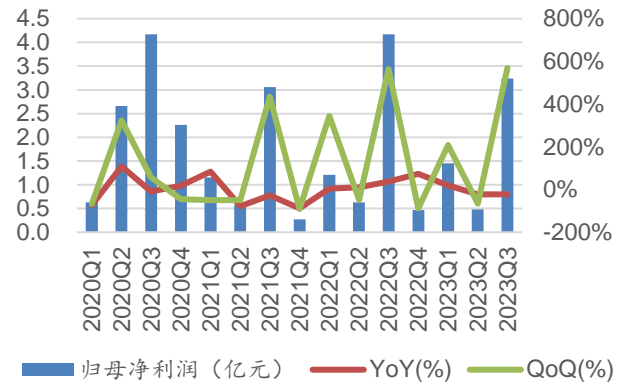
资料来源：中原证券，聚源

图 1：信维通信单季度营收（亿元）



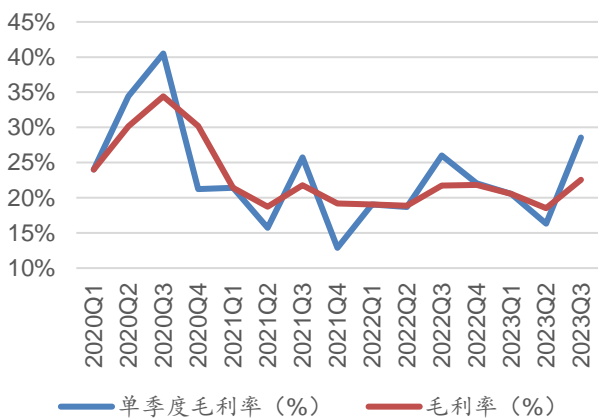
资料来源：Wind，中原证券

图 2：信维通信单季度归母净利润（亿元）



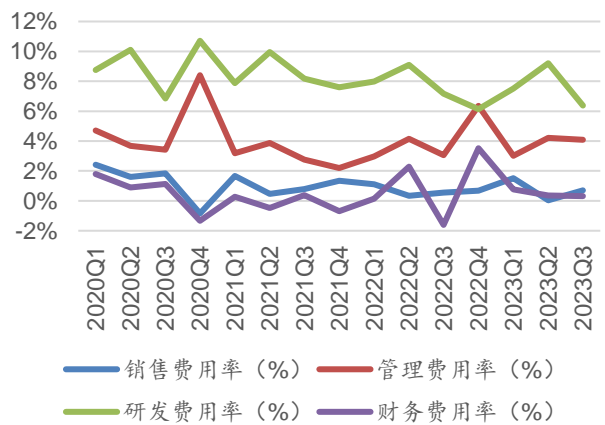
资料来源：Wind，中原证券

图 3：信维通信毛利率（%）情况



资料来源：Wind，中原证券

图 4：信维通信单季度四项费用率情况



资料来源：Wind，中原证券

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6,991	7,107	6,613	7,626	8,713
现金	1,820	1,775	1,635	1,810	2,113
应收票据及应收账款	2,273	2,468	2,451	2,810	3,230
其他应收款	61	73	54	73	85
预付账款	57	5	24	8	55
存货	2,440	2,371	2,028	2,495	2,791
其他流动资产	340	416	421	429	438
非流动资产	5,122	5,087	6,076	6,232	6,406
长期投资	518	559	551	557	564
固定资产	2,462	2,505	2,537	2,569	2,602
无形资产	285	299	328	350	371
其他非流动资产	1,857	1,724	2,659	2,756	2,870
资产总计	12,113	12,194	12,689	13,858	15,119
流动负债	4,067	4,770	3,635	4,341	4,647
短期借款	1,473	1,440	914	1,043	943
应付票据及应付账款	2,176	1,991	1,639	2,271	2,611
其他流动负债	419	1,339	1,082	1,027	1,093
非流动负债	2,016	773	1,786	1,374	1,294
长期借款	1,821	617	1,099	698	602
其他非流动负债	196	157	687	677	692
负债合计	6,083	5,544	5,421	5,716	5,940
少数股东权益	54	68	64	73	83
股本	968	968	968	968	968
资本公积	331	331	331	331	331
留存收益	4,680	5,280	5,899	6,765	7,791
归属母公司股东权益	5,975	6,583	7,204	8,069	9,095
负债和股东权益	12,113	12,194	12,689	13,858	15,119

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,322	1,193	1,118	976	1,021
净利润	520	657	688	923	1,084
折旧摊销	573	650	237	255	268
财务费用	-29	209	81	76	67
投资损失	-25	-122	2	-18	-21
营运资金变动	178	-367	16	-360	-488
其他经营现金流	105	166	93	99	110
投资活动现金流	-1,625	-602	-1,215	-394	-421
资本支出	-1,291	-706	-1,020	-348	-358
长期投资	-279	18	13	-6	-6
其他投资现金流	-55	86	-207	-40	-58
筹资活动现金流	386	-696	-19	-407	-296
短期借款	-28	-33	-526	129	-101
长期借款	550	-1,204	482	-401	-96
普通股增加	5	0	0	0	0
资本公积增加	51	0	0	0	0
其他筹资现金流	-191	541	26	-135	-100
现金净增加额	84	-44	-139	175	303

资料来源：中原证券，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	7,581	8,590	8,142	9,551	10,991
营业成本	6,128	6,716	6,345	7,411	8,522
营业税金及附加	42	38	61	43	49
营业费用	82	57	60	70	81
管理费用	220	360	370	404	465
研发费用	628	640	549	644	741
财务费用	-9	89	50	48	35
资产减值损失	-131	-175	-87	-96	-106
其他收益	127	51	94	103	110
公允价值变动收益	-20	31	0	0	0
投资净收益	25	122	-2	18	21
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	491	715	708	951	1,118
营业外收入	1	1	4	2	2
营业外支出	4	34	3	2	2
利润总额	488	681	709	952	1,118
所得税	-32	24	21	29	34
净利润	520	657	688	923	1,084
少数股东损益	15	9	-4	9	10
归属母公司净利润	505	648	691	914	1,074
EBITDA	1,050	1,315	996	1,255	1,421
EPS (元)	0.52	0.67	0.71	0.94	1.11

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	18.58	13.30	-5.22	17.31	15.08
营业利润 (%)	-47.31	45.53	-0.92	34.32	17.50
归属母公司净利润 (%)	-48.06	28.37	6.64	32.20	17.52
获利能力					
毛利率 (%)	19.17	21.81	22.06	22.40	22.46
净利率 (%)	6.66	7.55	8.49	9.57	9.77
ROE (%)	8.45	9.85	9.60	11.33	11.81
ROIC (%)	5.35	6.57	7.38	9.17	9.79
偿债能力					
资产负债率 (%)	50.22	45.46	42.72	41.25	39.29
净负债比率 (%)	100.88	83.35	74.58	70.20	64.72
流动比率	1.72	1.49	1.82	1.76	1.88
速动比率	1.02	0.91	1.14	1.08	1.17
营运能力					
总资产周转率	0.66	0.71	0.65	0.72	0.76
应收账款周转率	3.22	3.67	3.38	3.70	3.69
应付账款周转率	3.49	4.17	4.66	5.01	4.59
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.52	0.67	0.71	0.94	1.11
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.37	1.23	1.16	1.01	1.05
每股净资产 (最新摊薄)	6.18	6.80	7.45	8.34	9.40
估值比率					
P/E	38.60	30.07	28.20	21.33	18.15
P/B	3.26	2.96	2.71	2.42	2.14
EV/EBITDA	24.91	13.16	20.65	16.03	13.81

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。