

信维通信 (300136)

2023 年年报及 2024 年一季报点评：消费电子业务短期承压，看好海外业务成长和主业复苏

买入 (维持)

2024 年 04 月 25 日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 周高鼎

执业证书: S0600523030003

zhougd@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	8,590	7,548	8,724	10,935	13,447
同比 (%)	13.30	(12.13)	15.59	25.34	22.97
归母净利润 (百万元)	648.89	521.40	795.68	1,242.26	1,722.33
同比 (%)	28.47	(19.65)	52.60	56.13	38.64
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.67	0.54	0.82	1.28	1.78
P/E (现价&最新摊薄)	25.60	31.86	20.88	13.37	9.65

关键词: #第二曲线

事件: 2024 年 4 月 23 日, 公司发布 2023 年年度报告和 2024 年 Q1 报告, 2023 年实现营收 75 亿元 (同比-12%), 归母净利润 5.2 亿元 (同比-20%), 2024 年 Q1 收入为 19 亿元, 归母净利润 1.5 亿元 (同比+4%)。符合市场预期。

■ **消费电子业务短期承压, 看好全年业绩增长:** 2023 年年度报告和 2024 年 Q1 报告, 2023 年实现营收 75 亿元 (同比-12%), 归母净利润 5.2 亿元 (同比-20%), 业绩下滑主要受终端需求的下降以及下游去库存压力的传导, 行业景气度恢复仍然比较缓慢。2024 年 Q1 收入为 19 亿元, 归母净利润 1.5 亿元 (同比+4%), 受益于消费电子季节性拉备货以及海外业务扩展顺利的影响, 公司一季度业绩在 2023 年 Q1 高基数的情况下, 仍然表现出增长趋势, 我们看好今年消费电子端公司新料号的导入, 以及海外相关业务的持续放量。

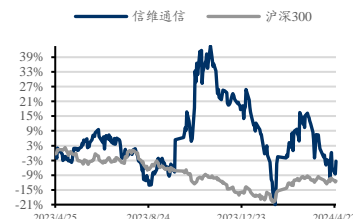
■ **5G 渗透助力天线业务增长, 无线充电空间广阔:** 受益于 5G 手机渗透率不断提升, 5G 手机中所需天线数量的增长和天线价值量的增加仍为公司天线业务创造了增长机会。同时, 由于无线充电具有兼容性强可拓展场景丰富的优点, 无线充电手机的渗透率也在不断提升, 公司在磁吸充电技术已深耕多年, 构建了从无线充电材料到模组的垂直一体化能力, 也积累了给国内外科技厂商大量供货经验, 特别在铁氧体、纳米晶等磁性材料方面可提供不同的解决方案。公司无线充电产品可用于消费电子和汽车等领域, 市场空间广阔, 或为公司创造新的增长机会。

■ **受益于全球卫星网络覆盖, 接收器渗透率提高:** 星链计划的卫星部署在近地轨道上提供覆盖全球网络。卫星通信对功率需求大, 星链地面接收器是信号传输中必需品。星链地面接收器的发射功率可达 2.44W, 而手机直连卫星的最大发射功率在 23~26dbm (0.2~0.4W) 之间。更多的卫星进入轨道提高了全球互联网覆盖的能力和更多数据传输带宽, 每颗 Starlink V2mini 卫星提供 80Gbps 的速率。更高的带宽可容纳更多的地面接收设备, 地面接收器渗透率提高, 随着海外卫星逐步发射, 地面接收器渗透率有望进一步提高。

■ **盈利预测与投资评级:** 受益于海外业务增长, 消费电子复苏, 我们略微调整 2024-2025 年归母净利润预测为 8/12 亿元, 前值为 8/13 亿元, 新增 2026 年预测为 17 亿元, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 卫星发射不及预期, 消费电子复苏不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.14
一年最低/最高价	14.45/28.09
市净率(倍)	2.45
流通 A 股市值(百万元)	14,957.66
总市值(百万元)	17,551.70

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.40
资产负债率(% ,LF)	45.18
总股本(百万股)	967.57
流通 A 股(百万股)	824.57

相关研究

《信维通信(300136): 海外卫星计划加速, 公司业务有望受益成长》

2024-04-03

《信维通信(300136): 国内消费电子泛射频龙头, 卫星业务打开第二成长曲线》

2023-12-16

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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,962	8,528	10,783	13,351	营业总收入	7,548	8,724	10,935	13,447
货币资金及交易性金融资产	2,002	3,040	4,107	5,362	营业成本(含金融类)	5,882	6,658	8,085	9,604
经营性应收款项	2,223	2,583	3,237	3,980	税金及附加	51	44	55	67
存货	2,240	2,404	2,920	3,468	销售费用	64	87	109	134
合同资产	0	0	0	0	管理费用	357	375	492	632
其他流动资产	498	501	520	541	研发费用	649	698	875	1,210
非流动资产	5,910	5,768	5,603	5,438	财务费用	54	87	108	118
长期股权投资	570	570	570	570	加:其他收益	157	87	109	134
固定资产及使用权资产	2,646	2,481	2,316	2,151	投资净收益	(71)	35	44	54
在建工程	499	499	499	499	公允价值变动	20	0	0	0
无形资产	356	356	356	356	减值损失	(16)	(55)	(52)	(52)
商誉	987	987	987	987	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	309	309	309	309	营业利润	580	843	1,313	1,818
其他非流动资产	544	567	567	567	营业外净收支	(7)	(5)	(5)	(5)
资产总计	12,872	14,296	16,386	18,788	利润总额	573	838	1,308	1,813
流动负债	3,704	3,784	4,279	4,807	减:所得税	49	42	65	91
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,464	1,480	1,480	1,480	净利润	524	796	1,242	1,722
经营性应付款项	1,763	1,961	2,381	2,828	减:少数股东损益	3	0	0	0
合同负债	28	17	22	27	归属母公司净利润	521	796	1,242	1,722
其他流动负债	448	326	397	473	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.54	0.82	1.28	1.78
非流动负债	2,078	2,561	2,861	2,961	EBIT	686	924	1,416	1,931
长期借款	1,457	2,007	2,307	2,407	EBITDA	1,379	1,089	1,581	2,096
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.07	23.68	26.07	28.58
租赁负债	154	154	154	154	归母净利率(%)	6.91	9.12	11.36	12.81
其他非流动负债	467	400	400	400	收入增长率(%)	(12.13)	15.59	25.34	22.97
负债合计	5,782	6,345	7,140	7,768	归母净利润增长率(%)	(19.65)	52.60	56.13	38.64
归属母公司股东权益	7,030	7,890	9,185	10,959					
少数股东权益	61	61	61	61					
所有者权益合计	7,091	7,952	9,246	11,020					
负债和股东权益	12,872	14,296	16,386	18,788					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,818	611	836	1,224	每股净资产(元)	7.27	8.15	9.49	11.33
投资活动现金流	(1,248)	3	39	49	最新发行在外股份(百万股)	968	968	968	968
筹资活动现金流	(368)	396	192	(18)	ROIC(%)	6.30	8.07	10.85	12.99
现金净增加额	187	1,038	1,067	1,255	ROE-摊薄(%)	7.42	10.08	13.53	15.72
折旧和摊销	694	165	165	165	资产负债率(%)	44.91	44.38	43.57	41.35
资本开支	(585)	(13)	(5)	(5)	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.86	20.88	13.37	9.65
营运资本变动	473	(463)	(693)	(785)	P/B(现价)	2.36	2.11	1.81	1.52

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>