

信维通信 (300136)

2024 年中报点评: 主业受益 AI 手机升级, 海外卫星加速渗透带来第二成长曲线

买入 (维持)

2024 年 08 月 26 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)	8590	7548	8534	10641	11636
同比 (%)	13.30	(12.13)	13.07	24.69	9.35
归母净利润 (百万元)	648.89	521.40	745.86	1,061.62	1,189.25
同比 (%)	28.47	(19.65)	43.05	42.34	12.02
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.67	0.54	0.77	1.10	1.23
P/E (现价&最新摊薄)	25.60	31.86	22.27	15.65	13.97

投资要点

- **消费电子市场复苏叠加全球卫星网络覆盖, 两大业务营收稳健增长。** 2024 年 H1 公司总营收为 37 亿元 (同比+12%), 归母净利润 2 亿元 (同比+5%), 扣非后净利润 1.5 亿元 (同比+5%)。公司的主营业务涵盖了天线及其模组、无线充电及其模组、高精连接器件、汽车互联产品和被动元件等, 消费电子市场是公司收入的主要来源。受益于海外客户加速备货与消费电子市场的温和回升, 公司收入稳健增长。同时 AI 对于手机端硬件的升级也将带动公司部分零部件业务的升级迭代, 公司有望在大客户的零部件供应当中提升单机价值量, 收入有望持续增长。
- **AI 技术带动智能手机换机潮, 受益大客户 AI 硬件升级趋势。** 当前 AI 技术的跨越式发展显著增强了智能手机等电子产品的性能, 将革新用户的使用体验和交互方式, 有望引发新一轮的智能手机换新潮。同时, AI 算法复杂性的日益增长对终端设备的硬件配置如散热、电池、射频、材料、结构件、快充等环节提出了更高的要求。公司在射频信号传输、高精连接器件、高精连接器件等产品上已有深入的研究和储备, 相关产品已获得北美大客户认可。公司有望深度参与大客户的核心技术部件创新, 持续受益于大客户引领的 AI 硬件升级趋势。
- **开拓多元业务领域, 打造第二成长曲线。** 公司逐渐拓展业务边界, 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。在商用卫星领域, 公司自主研发的 LCP 薄膜、LCP 高频 FCCL 已通过美国 UL (Underwriter Laboratories Inc.) 认证, 目前为北美大客户批量供货。目前卫星通讯相关业务是公司的重点拓展方向, 公司在商业卫星领域可以为客户提供天线及模组、连接器、精密结构件等零部件, 已经形成批量供应, 成为公司第二成长曲线。在智能汽车领域, 公司加大客户及产品拓展力度, 取得部分国内外知名主机厂及 Tier1 的供应资质。未来伴随消费电子的单机价值量提升以及卫星领域的放量公司有望进一步扩大其业务范围和市场影响力, 实现长期可持续的增长。
- **盈利预测与投资评级:** 公司成长路线清晰, 且在消费电子以及卫星业务的未来成长空间较大, 因当前卫星业务出货节奏略有调整, 我们将公司 24-25 年每股收益从 0.79/1.34 下调至 0.77/1.1 元, 预计 2026 年 EPS 为 1.23 元, 公司为消费电子射频和结构件器件龙头厂商, 我们看好未来公司连接器有望随着 Starlink 接收器放量, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游需求不及预期, 市场竞争风险加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.10
一年最低/最高价	14.45/28.09
市净率(倍)	2.46
流通 A 股市值(百万元)	14,924.68
总市值(百万元)	17,512.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.36
资产负债率(% ,LF)	45.20
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): 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》

2024-04-25

《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	8,439	10,492	12,199	营业总收入	7,548	8,534	10,641	11,636
货币资金及交易性金融资产	2,002	3,049	3,968	5,164	营业成本(含金融类)	5,882	6,544	7,912	8,487
经营性应收款项	2,223	2,527	3,150	3,444	税金及附加	51	43	53	58
存货	2,240	2,363	2,857	3,065	销售费用	64	85	106	116
合同资产	0	0	0	0	管理费用	357	367	479	547
其他流动资产	498	500	517	526	研发费用	649	683	958	1,164
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	85	106	116
固定资产及使用权资产	2,646	2,481	2,316	2,151	投资净收益	(71)	34	43	47
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	790	1,122	1,257
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	14,207	16,095	17,637	利润总额	573	785	1,117	1,252
流动负债	3,704	3,744	4,219	4,419	减:所得税	49	39	56	63
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	746	1,062	1,189
经营性应付款项	1,763	1,927	2,330	2,499	减:少数股东损益	3	0	0	0
合同负债	28	17	21	23	归属母公司净利润	521	746	1,062	1,189
其他流动负债	448	320	388	417	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.54	0.77	1.10	1.23
非流动负债	2,078	2,561	2,861	2,961	EBIT	686	872	1,225	1,370
长期借款	1,457	2,007	2,307	2,407	EBITDA	1,379	1,037	1,390	1,535
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.07	23.32	25.65	27.06
租赁负债	154	154	154	154	归母净利率(%)	6.91	8.74	9.98	10.22
其他非流动负债	467	400	400	400	收入增长率(%)	(12.13)	13.07	24.69	9.35
负债合计	5,782	6,305	7,080	7,380	归母净利润增长率(%)	(19.65)	43.05	42.34	12.02
归属母公司股东权益	7,030	7,840	8,954	10,195					
少数股东权益	61	61	61	61					
所有者权益合计	7,091	7,902	9,015	10,257					
负债和股东权益	12,872	14,207	16,095	17,637					

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	621	689	1,173	每股净资产(元)	7.27	8.10	9.25	10.54
投资活动现金流	(1,248)	2	38	42	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	7.63	9.50	9.55
现金净增加额	187	1,048	919	1,196	ROE-摊薄(%)	7.42	9.51	11.86	11.66
折旧和摊销	694	165	165	165	资产负债率(%)	44.91	44.38	43.99	41.84
资本开支	(585)	(13)	(5)	(5)	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.86	22.27	15.65	13.97
营运资本变动	473	(404)	(660)	(310)	P/B(现价)	2.36	2.12	1.86	1.63

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>