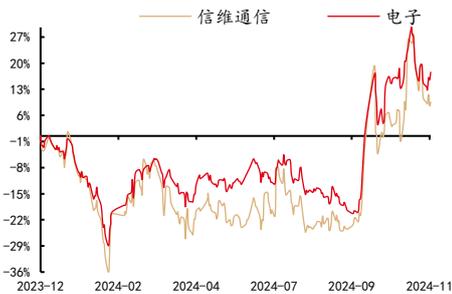


股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	25.32
总股本/流通股本(亿股)	9.68 / 8.25
总市值/流通市值(亿元)	245 / 209
52周内最高/最低价	29.57 / 14.83
资产负债率(%)	44.9%
市盈率	46.98
第一大股东	彭浩

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

信维通信(300136)

消费电子+卫星通讯+智能汽车，多业务发展阶段的跨越

● 投资要点

AI 赋能消费电子迭代创新。AI 技术的跨越式发展正在重塑智能终端设备面貌，使得智能终端设备不仅在性能上得到显著提升，其交互方式从触控到语音、手势等自然方式的转变，也为用户提供了更直观、便捷的使用体验，推动社会快速进入智能化时代。随着 AI 技术的进步以及智能终端使用体验的提升，对硬件配置的要求也随之提高。AI 算法复杂性的增加，除了需要配备更高性能的处理器和更大的数据存储空间外，对终端设备数据信号的连接性、电池续航以及摄像头、音频硬件等均有新的需求。公司在射频信号传输、高精密度连接器、高精密度结构件等产品上已有长期、深入的研究和储备，相关产品已获得客户认可，各项业务通过持续深入的研究与全球各大客户保持长期紧密的合作。

新兴业务积极拓展。公司积极开拓新的业务领域，加大在智能汽车业务上的客户及产品拓展，取得部分国内外主机厂及 Tier1 的供应资质；智能汽车业务是公司的重要战略布局，公司将持续保持在该领域业务、产品上的投入，进一步挖掘相关业务的合作机会。在被动元件业务方面，公司持续完善深圳-日本-韩国-常州-益阳多地国际化研发体系及高端人才梯队建设，瞄准被动元件高端定位，成功开发多品类、多型号的高端电阻及 MLCC 产品，其中高端 MLCC 产品的电气性能、可靠性等指标达到日韩同行同类型 MLCC 产品的技术水平。

● 投资建议：

我们预计公司 2024-2026 年归母净利润 6.8/8.5/10.0 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示：

行业竞争格局加剧风险；原材料价格波动；下游需求不及预期；产品研发不及预期；汇率波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7548	8700	10010	11108
增长率(%)	-12.13	15.27	15.06	10.97
EBITDA(百万元)	1379.41	1256.94	1468.10	1681.93
归属母公司净利润(百万元)	521.40	682.54	851.43	1002.90
增长率(%)	-19.65	30.91	24.74	17.79
EPS(元/股)	0.54	0.71	0.88	1.04
市盈率(P/E)	46.99	35.89	28.77	24.43
市净率(P/B)	3.49	3.20	2.88	2.58
EV/EBITDA	17.35	20.58	17.53	15.09

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	7548	8700	10010	11108	营业收入	-12.1%	15.3%	15.1%	11.0%
营业成本	5882	6770	7641	8328	营业利润	-18.8%	24.4%	26.2%	17.9%
税金及附加	51	61	70	78	归属于母公司净利润	-19.6%	30.9%	24.7%	17.8%
销售费用	64	87	110	133	获利能力				
管理费用	357	418	501	578	毛利率	22.1%	22.2%	23.7%	25.0%
研发费用	649	748	901	1050	净利率	6.9%	7.8%	8.5%	9.0%
财务费用	54	49	44	45	ROE	7.4%	8.9%	10.0%	10.5%
资产减值损失	-7	17	17	14	ROIC	6.2%	7.0%	7.8%	8.5%
营业利润	580	722	911	1074	偿债能力				
营业外收入	4	0	0	0	资产负债率	44.9%	42.1%	41.6%	39.4%
营业外支出	11	0	0	0	流动比率	1.88	2.03	2.15	2.31
利润总额	573	722	911	1074	营运能力				
所得税	49	31	51	61	应收账款周转率	3.34	3.84	3.81	3.75
净利润	524	691	860	1013	存货周转率	2.55	2.84	2.84	2.79
归母净利润	521	683	851	1003	总资产周转率	0.60	0.66	0.71	0.73
每股收益(元)	0.54	0.71	0.88	1.04	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.54	0.71	0.88	1.04
货币资金	1980	1360	1706	1909	每股净资产	7.27	7.91	8.79	9.83
交易性金融资产	22	72	122	172	估值比率				
应收票据及应收账款	2205	2539	2915	3239	PE	46.99	35.89	28.77	24.43
预付款项	18	22	21	25	PB	3.49	3.20	2.88	2.58
存货	2240	2535	2850	3121	现金流量表				
流动资产合计	6962	7032	8131	8992	净利润	524	691	860	1013
固定资产	2432	2371	2260	2112	折旧和摊销	694	486	513	563
在建工程	499	494	490	490	营运资本变动	473	-330	-392	-334
无形资产	356	394	435	477	其他	128	39	32	49
非流动资产合计	5910	6304	6578	6850	经营活动现金流净额	1818	886	1013	1291
资产总计	12872	13337	14709	15843	资本开支	-585	-740	-724	-774
短期借款	693	604	606	452	其他	-663	-181	-100	-115
应付票据及应付账款	1763	2084	2317	2533	投资活动现金流净额	-1248	-921	-824	-889
其他流动负债	1248	778	856	915	股权融资	0	-83	0	0
流动负债合计	3704	3467	3779	3900	债务融资	-123	-336	201	-153
其他	2078	2143	2343	2343	其他	-245	-203	-44	-45
非流动负债合计	2078	2143	2343	2343	筹资活动现金流净额	-368	-621	157	-199
负债合计	5782	5610	6122	6243	现金及现金等价物净增加额	187	-620	346	203
股本	968	968	968	968					
资本公积金	305	294	294	294					
未分配利润	5376	5992	6716	7568					
少数股东权益	61	70	78	88					
其他	382	404	532	682					
所有者权益合计	7091	7727	8587	9600					
负债和所有者权益总计	12872	13337	14709	15843					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048