

投资评级：买入（维持）
报告日期：2022年11月03日
市场数据

目前股价	17.08
总市值(亿元)	165.26
流通市值(亿元)	140.66
总股本(万股)	96,757
流通股本(万股)	82,356
12个月最高/最低	26.69/13.71

分析师

分析师：邹兰兰 S1070518060001

☎ 021-31829706

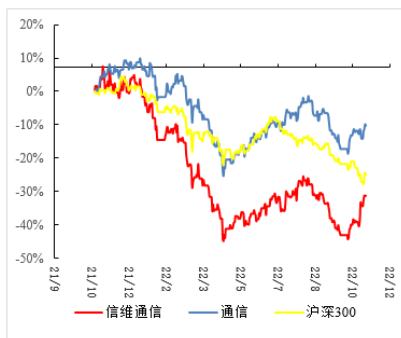
zoulanlan@cgws.com

联系人（研究助理）：张元默

S1070120110006

☎ 021-31829736

zhangyuanmo@cgws.com

股价表现


数据来源：贝格数据

相关报告

盈利能力持续提升，新业务有望构筑新一轮增长曲线

——信维通信（300136）公司动态点评

盈利预测

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6,393.64	7,581.40	9,232.63	10,913.89	12,397.09
(+/-%)	24.53%	18.58%	21.78%	18.21%	13.59%
归母净利润(百万元)	1806.00	2,410.72	3,107.54	3,785.54	4,410.57
(+/-%)	-4.66%	-48.06%	55.52%	32.99%	35.02%
摊薄EPS(元/股)	1.00	0.52	0.82	1.08	1.46
PE	17.00	32.72	20.94	15.74	11.66

联系人（研究助理）：郭胜 S1070119070022

资料来源：长城证券研究所

核心观点

zoulanlan@cgws.com

- 事件：** 公司发布 2022 年三季报，2022 年前三季度实现营收 61.78 亿元，同比+15.03%；归母净利润 6.01 亿元，同比+25.82%；实现扣非归母净利润 4.90 亿元，同比+17.82%。Q3 单季度实现营收 24.85 亿元，同比+7.33%，环比+39.63%；归母净利润 4.17 亿元，同比+36.64%，环比+563%；实现扣非归母净利润 3.22 亿元，同比+11.64%，环比+481%。
- 业绩稳定增长，Q3 毛利率大幅提升：** 公司 2022 年前三季度营收及归母净利润规模同比持续增长，主要原因系公司新业务、新行业拓展顺利。新业务方面，公司高精密连接器、LCP 及模组、汽车互联产品等新产品持续放量；新行业方面，公司产品下游应用迅速拓展至智能汽车、智能家居、商业卫星通讯等新兴应用领域。通过不断调整、优化内部管理措施，加强精细化预算管控，公司经营效率稳步提升。其中，公司 Q3 单季度毛利率同比、环比分别提升 0.23pcts/7.32pcts 至 25.99%，净利率同比、环比分别提升 3.45pcts/13.34pcts 至 16.88%；前三季度应收账款周转天数从去年同期的 124 天降低至 97 天，前三季度经营活动产生的现金流量净额较上年同期增加了 56.86%。费用方面，公司前三季度销售/管理/研发/财务费用分别为 0.41/2.07/4.92/0.04 亿元，同期变动分别为 0.66%/3.35%/7.96%/0.06%，整体费用管控良好。
- 研发投入持续高企，有望构筑高技术竞争壁垒：** 2022 年前三季度，公司研发投入约 5.19 亿元，占公司收入比重 8.41%，研发投入比重继续维持高位。通过持续的研发投入，公司在高性能精密连接器、LCP 模组、毫米波天线及阵列、汽车互联产品、被动元件、UWB 天线及模组等新业务领域取得了良好的进展。截至 2022 年 9 月底，公司已申请专利 2338 件；2022 年前三季度新增申请专利 278 件，其中 5G 天线专利 64 件、LCP 专利 23 件、UWB 专利 18 件、WPC 专利 57 件、BTB 连接器专利 37 件，电阻专利 5 件，MLCC 专利 16 件。公司坚持对基础材料、基础技术的研究做持续性的投入，有利于提升公司技术竞争力，助力未来公司长远发展，打造

技术壁垒优势。

- **持续推进新业务、新行业布局，打造新一轮业绩增长曲线：**公司持续推进新业务、新行业布局。在精密连接器、高频高速连接器领域，公司高精度连接器除了消费电子市场放量之外，在商业卫星通讯领域也开始批量供应大客户；汽车互联产品领域，公司定制化提供车载无线充电、车载天线、UWB 模组等产品及整合配套服务，目前已获得大众、东风本田、广汽本田、一汽红旗、一汽奔腾、奔驰、长安汽车、Rivian 等汽车厂商的供应资质，部分项目已逐步落地；LCP 及毫米波天线领域，公司 LCP 产品报告期内已批量供应全球主流大客户；被动元件领域，公司瞄准高端被动元件的定位，已成功开发出多品类、多型号的电阻及 MLCC 产品，其中 MLCC 项目有序推进，部分设备已陆续进场试产。预计新业务、新行业将持续给公司带来强劲增长动力，不断优化公司营收及利润，构筑未来公司业绩新增长极。
- **维持“买入”评级：**公司不断增大研发投入，提升技术竞争力，新行业、新业务多向拓展，有望成为助力公司业绩强劲增长新引擎。预计公司 2022 年-2024 年归母净利润分别为 7.86/10.45/14.11 亿元，EPS 分别为 0.82/1.08/1.46 元，对应 PE 为 21X、16X、12X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新业务拓展不及预期、下游需求不及预期、疫情影响超预期、市场竞争加剧风险。

附：盈利预测表

利润表 (百万)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	主要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	6,393.64	7,581.40	9,232.63	10,913.89	12,397.09	成长性					
营业成本	4,463.70	6,128.10	7,293.78	8,500.83	9,418.07	营业收入增长	24.53%	18.58%	21.78%	18.21%	13.59%
销售费用	65.06	81.67	80.32	90.59	99.18	营业成本增长	38.77%	37.29%	19.02%	16.55%	10.79%
管理费用	338.48	219.86	318.53	346.52	393.61	营业利润增长	-20.57%	-47.31%	50.07%	35.70%	37.97%
研发费用	586.06	627.72	794.48	947.73	1,056.59	利润总额增长	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
财务费用	25.18	-9.16	13.85	15.39	17.48	归母净利润增长	-4.66%	-48.06%	55.52%	32.99%	35.02%
其他收益	137.95	127.42	127.21	130.86	128.50	盈利能力					
投资净收益	10.81	24.53	14.93	16.76	18.74	毛利率	30.19%	19.17%	21.00%	22.11%	24.03%
营业利润	932.22	491.17	737.12	1,000.28	1,380.06	销售净利率	14.58%	6.48%	7.98%	9.17%	11.13%
营业外收支	156.64	-3.15	76.74	36.80	56.77	ROE	6.91%	7.95%	11.82%	13.76%	15.87%
利润总额	1,088.86	488.02	813.87	1,037.08	1,436.83	ROIC	8.37%	8.26%	10.88%	13.33%	18.47%
所得税	114.97	-32.04	16.25	-23.70	-2.08	营运效率					
少数股东损益	1.49	14.97	12.09	16.07	28.34	销售费用/营业收入	1.02%	1.08%	0.87%	0.83%	0.80%
归母净利润	972.41	505.10	785.54	1,044.70	1,410.57	管理费用/营业收入	5.29%	2.90%	3.45%	3.18%	3.18%
资产负债表						研发费用/营业收入	9.17%	8.28%	8.61%	8.68%	8.52%
					(百万)	财务费用/营业收入	0.39%	-0.12%	0.15%	0.14%	0.14%
流动资产	6,836.54	6,990.69	7,237.83	7,839.56	9,440.23	投资收益/营业利润	1.16%	5.00%	2.03%	1.68%	1.36%
货币资金	1,755.74	1,820.33	569.65	673.39	764.90	所得税/利润总额	10.56%	-6.57%	2.00%	-2.29%	-0.14%
应收票据及应收账款	2,488.03	2,273.30	4,453.49	2,949.49	5,771.21	应收账款周转率	2.44	3.22	2.77	2.98	2.87
其他应收款	101.66	60.56	96.74	86.32	81.21	存货周转率	4.59	3.29	4.38	3.94	3.98
存货	2,175.57	2,439.71	1,772.61	3,765.56	2,457.09	流动资产周转率	1.16	1.10	1.30	1.45	1.43
非流动资产	4,125.91	5,122.27	4,772.60	4,730.10	4,599.00	总资产周转率	0.66	0.66	0.77	0.89	0.93
固定资产	2,197.28	2,461.80	2,462.58	2,436.85	2,358.59	偿债能力					
资产总计	10,962.45	12,112.96	12,010.43	12,569.67	14,039.23	资产负债率	49.22%	50.22%	43.81%	38.67%	35.43%
流动负债	4,042.31	4,066.86	4,645.23	4,693.57	4,821.65	流动比率	1.69	1.72	1.56	1.67	1.96
短期借款	1,500.58	1,472.58	1,595.75	956.92	1,173.06	速动比率	1.15	1.12	1.18	0.87	1.45
应付款项	1,951.09	1,832.28	2,518.86	2,728.16	2,998.68	每股指标 (元)					
非流动负债	1,353.15	2,016.25	616.02	167.18	153.00	EPS	1.00	0.52	0.82	1.08	1.46
长期借款	1,271.09	1,820.69	477.21	0.00	0.00	每股净资产	5.74	6.18	6.94	7.92	9.30
负债合计	5,395.46	6,083.11	5,261.25	4,860.75	4,974.65	每股经营现金流	1.56	1.37	0.47	1.78	0.34
股东权益	5,566.99	6,029.85	6,749.18	7,708.92	9,064.58	每股经营现金/EPS	1.55	2.62	0.58	1.64	0.23
股本	962.87	962.87	962.87	962.87	962.87	估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
留存收益	4,551.79	5,010.97	5,719.80	6,663.47	7,990.80	PE	17.00	32.72	20.94	15.74	11.66
少数股东权益	42.72	54.42	66.50	82.58	110.92	PEG	5.88	0.81	-2.59	5.45	0.29
负债和权益总计	10,962.45	12,112.96	12,010.43	12,569.67	14,039.23	PB	2.98	2.77	2.46	2.16	1.84
现金流量表					(百万)	EV/EBITDA	28.77	28.36	15.15	11.37	8.98
经营活动现金流	807.70	1321.91	457.38	1718.45	329.63	EV/SALES	5.51	3.32	1.90	1.50	1.34
其中营运资本减少	-64.94	-8.59	-746.21	225.42	-1554.68	EV/IC	5.66	3.72	2.25	2.16	1.82
投资活动现金流	-1757.00	-1624.70	-364.59	-397.76	-345.78	ROIC/WACC	1.44	0.86	1.13	1.39	1.92
其中资本支出	-791.65	38.56	372.52	514.52	364.52	REP	3.93	4.33	1.99	1.56	0.95
融资活动现金流	438.89	386.33	-1343.48	-1216.95	107.67						
净现金总变化	-510.41	83.54	-1250.68	103.73	91.51						

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

买入——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上
增持——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间
持有——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间
卖出——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上

行业评级：

强于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
弱于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>