

上海证券
SHANGHAI SECURITIES

Q3 业绩稳中向好，消费电子回暖加速

——信维通信 2024 年三季度报点评

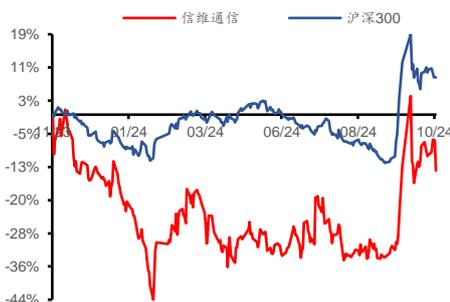
买入（维持）

行业：通信
日期：2024年11月01日分析师：刘京昭
E-mail: liujingzhao@shzq.com
SAC 编号：S0870523040005

基本数据

最新收盘价（元）	22.89
12mth A 股价格区间（元）	14.83-27.60
总股本（百万股）	967.57
无限售 A 股/总股本	85.22%
流通市值（亿元）	188.74

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

■ 投资摘要

事件概述

10月29日，信维通信发布24年三季度报。季报数据显示，公司实现营业收入63.94亿元，同比增长14.31%；实现归母净利润5.33亿元，同比增长3.08%。单Q3季度来看，公司实现营业收入26.48亿元，同比增长17.78%；实现归母净利润3.30亿元，同比增长2.06%，营收端实现显著提升。

核心观点

消费电子复苏在即，多业务广泛获益。我们认为，信维通信 Q3 业绩显著改善主要系消费电子市场回暖的影响。供给侧来看，24 年 1-9 月我国规模以上电子信息制造业增加值同比增长 12.8%，高于同期工业 7 个百分点，产业上升迹象显现；需求侧来讲，根据 Canalys 预测，24 年全球智能手机出货量预计将达 12 亿台 (yoy+5%)，大幅好于过去两年成长水平，我们认为手机核心零部件间接受益。同时，以卫星通信、汽车电子为代表的新兴业务或对公司总体营收起到一定提振作用。

费用管控表现优异，毛利水平暂时性波动。费用方面，受到人工成本、海外基地费用增加等因素的扰动，Q3 季度销/管/研三费费用绝对值水平分别同比上涨 25.94%、23.06%、32.62%，而费用水平较高的管理、研发费用率仅为 4.28%、7.19%，较 Q2 分别下降 1.15、1.68 个百分点，费用控制显著改善；利润率方面，Q3 公司销售毛利率、净利率达 23.76%、12.45%，较 23 年同期变动-4.81、-1.91 个百分点。现金流方面，公司经营性净现金流于 Q3 季度达 1.45 亿元，较 Q2 时期环比增长 141.90%，现金流确定性逐步改善。

新兴业务快速崛起，业务成长前景向好。展望未来，我们认为公司的成长逻辑将聚焦于以下三方面：1) 消费电子领域，Apple Intelligence 在 iPhone 16、iPhone 15 pro 上已更新发布，信维通信作为苹果在大陆的重要供应商，有望深度受益于 AI 手机的长期放量。2) 汽车电子领域，公司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 的供应商资质；3) 卫星互联网领域，目前公司已成功给北美大客户供货，未来计划切入更多大型厂商，相应领域收入规模预计进一步扩大，第二成长曲线有望开启。

■ 投资建议

公司是国内泛射频领域的领军企业，有望深度受益于卫星互联网扩容，以及终端设备市场的回暖。我们预计 2024-2026 年公司营业收入为 85.43、97.09、107.84 亿元，同比增长 13.19%、13.65%、11.07%；实现归母净利润 7.32、10.68、11.63 亿元，同比增长 40.46%、45.78%、8.92%，对应 PE 为 33/22/21 倍，维持“买入”评级。

■ 风险提示

卫星通信商业化落地不足风险；卫星通信市场竞争加大风险；传统业务产品升级换代不足预期风险。

■ 数据预测与估值

单位: 百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7548	8543	9709	10784
年增长率	-12.1%	13.2%	13.6%	11.1%
归母净利润	521	732	1068	1163
年增长率	-19.6%	40.5%	45.8%	8.9%
每股收益 (元)	0.54	0.76	1.10	1.20
市盈率 (X)	46.06	32.79	22.49	20.65
市净率 (X)	3.42	3.12	2.74	2.42

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2024 年 10 月 30 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1980	2015	3000	4050
应收票据及应收账款	2205	2459	2788	3128
存货	2240	2381	2719	2992
其他流动资产	537	579	625	638
流动资产合计	6962	7434	9132	10808
长期股权投资	570	595	614	635
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	2432	2390	2280	2123
在建工程	499	499	499	499
无形资产	356	390	425	467
其他非流动资产	2054	2131	2131	2131
非流动资产合计	5910	6005	5948	5855
资产总计	12872	13439	15080	16663
短期借款	693	693	693	693
应付票据及应付账款	1763	1950	2217	2413
合同负债	28	41	40	45
其他流动负债	1219	692	767	844
流动负债合计	3704	3376	3717	3995
长期借款	1457	1757	1957	2057
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	621	531	555	587
非流动负债合计	2078	2288	2512	2644
负债合计	5782	5664	6229	6639
股本	968	968	968	968
资本公积	305	294	294	294
留存收益	5755	6523	7591	8754
归属母公司股东权益	7030	7707	8775	9938
少数股东权益	61	68	76	86
股东权益合计	7091	7775	8851	10024
负债和股东权益合计	12872	13439	15080	16663

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流量	1818	921	1156	1484
净利润	524	739	1076	1173
折旧摊销	694	442	429	526
营运资金变动	473	-307	-372	-347
其他	128	47	24	132
投资活动现金流量	-1248	-487	-285	-446
资本支出	-585	-473	-372	-424
投资变动	-553	-26	-18	-22
其他	-110	12	105	0
筹资活动现金流量	-368	-435	113	13
债权融资	-123	-102	224	132
股权融资	0	-83	0	0
其他	-245	-251	-111	-119
现金净流量	187	35	985	1051

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7548	8543	9709	10784
营业成本	5882	6489	7274	8077
营业税金及附加	51	48	54	64
销售费用	64	85	68	75
管理费用	357	470	485	485
研发费用	649	812	825	755
财务费用	54	71	84	79
资产减值损失	-7	0	0	0
投资收益	-71	77	105	0
公允价值变动损益	20	0	0	0
营业利润	580	768	1146	1248
营业外收支净额	-7	-15	-18	-13
利润总额	573	753	1128	1235
所得税	49	14	52	62
净利润	524	739	1076	1173
少数股东损益	3	7	8	10
归属母公司股东净利润	521	732	1068	1163

主要指标

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	22.1%	24.0%	25.1%	25.1%
净利率	6.9%	8.6%	11.0%	10.8%
净资产收益率	7.4%	9.5%	12.2%	11.7%
资产回报率	4.1%	5.4%	7.1%	7.0%
投资回报率	6.2%	7.5%	9.6%	9.3%
成长能力指标				
营业收入增长率	-12.1%	13.2%	13.6%	11.1%
EBIT 增长率	3.2%	20.1%	47.1%	8.4%
归母净利润增长率	-19.6%	40.5%	45.8%	8.9%
每股指标 (元)				
每股收益	0.54	0.76	1.10	1.20
每股净资产	7.27	7.97	9.07	10.27
每股经营现金流	1.88	0.95	1.20	1.53
每股股利	0.10	0.00	0.00	0.00
营运能力指标				
总资产周转率	0.60	0.65	0.68	0.68
应收账款周转率	3.34	3.82	3.81	3.78
存货周转率	2.55	2.81	2.85	2.83
偿债能力指标				
资产负债率	44.9%	42.1%	41.3%	39.8%
流动比率	1.88	2.20	2.46	2.71
速动比率	1.15	1.35	1.59	1.83
估值指标				
P/E	46.06	32.79	22.49	20.65
P/B	3.42	3.12	2.74	2.42
EV/EBITDA	17.35	19.73	14.76	12.67

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断