

移为通信 (300590.SZ) / 通信

证券研究报告/公司点评

2021年07月22日

评级: 买入(维持)

市场价格: 26.83元

分析师: 陈宇玉

执业证书编号: S0740517020004

电话: 021-20315728

Email: chenyy@r.qlzq.com.cn

分析师: 易景明

执业证书编号: S0740518050003

电话: 021-20315728

Email: yijm@r.qlzq.com.cn

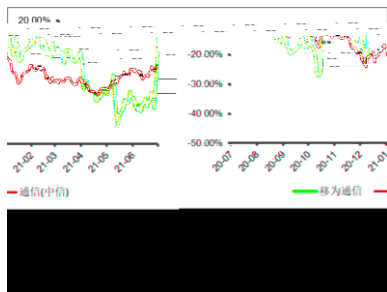
研究助理: 王逢节

Email: wangfj@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	291
流通股本(百万股)	114
市价(元)	26.83
市值(百万元)	7807
流通市值(百万元)	3058

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1 一季度态势良好，全年有望持续向上
- 2 疫情持续影响，坚持市场开拓和创新投入
- 3 疫情冲击较大，持续市场开拓和创新投入

公司盈利预测及估值

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	629	473	1,006	1,388	1,835
增长率 yoy%	32.18%	-24.91%	112.82%	37.99%	32.21%
净利润(百万元)	162	90	195	252	325
增长率 yoy%	30.23%	-44.25%	115.31%	29.16%	29.10%
每股收益(元)	0.56	0.31	0.80	1.04	1.34
每股现金流量	0.38	0.18	-0.31	0.54	0.81
净资产收益率	16.15%	8.40%	12.48%	14.04%	15.94%
P/E	48.90	87.71	33.95	26.28	20.36
PEG	3.11	1.65	2.11	1.67	0.38
P/B	7.90	7.37	4.24	3.69	3.25

备注: 以 2021 年 7 月 21 日收盘价计算

投资要点

- **公告摘要:** 公司发布 2021 半年报，期间实现营收 3.98 亿元，同比增长 117.09%；实现归属上市公司股东净利润 7245.3 万元，同比增长 72.22%；实现扣非归母净利润 6582.75 万元，同比增长 183.14%，EPS 为 0.25 元。
- **业务强劲恢复，全年有望持续向上。** 上半年公司坚持扩大市场份额、拓宽收入来源为主策略，海内外市场都取得了显著突破，海外营收占比 76.96%，其中北美同比增 113.13%，南美同比增 214.29%，欧洲同比增 75.93%；业绩整体也表现优异：单二季度公司营收 2.45 亿元，同比增 181%，环比增 60%，实现归母净利润 0.47 亿元，同比增 104%，环比增 88%，随着海外疫情常态化，业务需求强劲修复，车载信息智能终端产品实现营收 2.51 亿元，同比增 97.53%；资产管理信息智能终端产品实现营收 1.11 亿元，同比增 273.33%，合同负债超 9400 万元创下新高，整体呈现供不应求的态势。受上半年原材料涨价、美元汇率波动和线上新市场开拓的共同影响，上半年毛利率为 36.23%，同比下滑 8.32 个 pct，随着下半年物料价格稳定，渡过市场开拓窗口期之后，盈利水平有望逐步恢复，我们预计后续业务有望延续良好态势，全年有望持续向上。
- **积极应对后疫情需求，切换推广方式加强市场开拓。** 面对全球疫情，公司打破传统销售模式，迅速将品牌推广重心切换至线上，保持与海外客户的紧密交流，开启新一轮品牌建设和传递。以动物追踪溯源产品为例，与利德合作以来，公司续发挥利德的品牌优势及市场积累，有效开拓了欧洲、南美、北美及非洲等市场，在技术、商务和服务方面均充分获得客户认可。在不利外部环境下，针对动物追踪溯源产品线上销售平台已经成功在澳大利亚、加拿大、新西兰上线，其中注册经销商、分销商合计约 2000 家，有效推动动物溯源产品的市场开拓，提升自身产品市占率。未来还将在美国等地上线，提高了商务拓展的效率。同时公司加大对国内市场开发，上半年成功中标中国建设银行物联网标签读写器采购项目。除了在汽车金融风控领域的突破，还聚焦两轮车车联网、共享出行等微出行交通市场领域，逐步建立了自己品牌知名度。国内和动物追踪业务在公司积极战略部署下正有序推进，未来有望持续取得进展。
- **持续高研发投入，启动股权激励加强人才建设。** 公司保持大比重研发投入，上半年研发费用为 4005.42 万元，营收占比 10.06%，同比增长 33.21%。截止上半年末公司已国内专利 86 项，其中发明专利 29 项、实用新型 54 项、外观设计专利 3 项；国际专利 1 项。公司围绕车辆管理、共享出行、资产管理、动物溯源管理、工业路由器 5 大领域展开技术储备，完成了 LTE CAT1、4G/3G/2G 全兼容的 Chip On Board 的研发工作，拓展了应用于冷链物流、仓库管理、货运卡车、高价值静态资产监测的 GL5 30MG、LTE CAT M1 的研发，动物溯源产品的多功能 LCD 彩屏数据采集器，支持 GPS、BLE、BT 3.0、WiFi 等通讯技术，4G 工业路由 Lite 版本、多功能版本的开发。研发团队持续扩容，上半年共计研发人员 268 人，同比增长 17%。公司注重人才团队建设，上半年启动了股权激励计划，合计向 182 名核心员工授予 419.8 万股，涵盖了公司管理层和中层核心技术人员，形成了长效激励机制，将实现企业可持续发展。
- **投资建议:** 原来预计公司 2021 到 2023 年归母净利润分别为 1.65 亿、2.24 亿和 3.06 亿元，由于上半年业务强劲修复态势已经显现，我们调整盈利预测，预计 2021 到 2023 年归母净利润分别为 1.95 亿、2.52 亿和 3.25 亿元，对应 EPS 分别为 0.8、1.04 和 1.34 元，维持买入评级。
- **风险提示事件:** 开发新客户不及预期风险、新业务拓展不力风险、部分市场陷入价格

战风险、潜在的减持风险、上游物料涨价和供应紧缺风险

图表 1: 盈利预测 (百万元) (以 2021 年 7 月 21 日收盘价计算)

损益表 (人民币百万元)						资产负债表 (人民币百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	629	473	1,006	1,388	1,835	货币资金	283	167	356	492	650
增长率	32.2%	-24.9%	112.8%	38.0%	32.2%	应收款项	131	96	313	265	532
营业成本	-338	-274	-592	-816	-1,076	存货	126	209	342	445	674
% 销售收入	53.7%	57.9%	58.9%	58.8%	58.6%	其他流动资产	335	430	565	509	534
毛利	292	199	414	572	759	流动资产	875	903	1,576	1,711	2,390
% 销售收入	46.3%	42.1%	41.1%	41.2%	41.4%	% 总资产	73.8%	71.4%	75.3%	75.4%	81.0%
营业税金及附加	-2	-2	-3	-4	-6	长期投资	0	12	12	12	12
% 销售收入	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	固定资产	94	98	120	139	156
营业费用	-41	-33	-65	-86	-110	% 总资产	8.0%	7.7%	5.7%	6.1%	5.3%
% 销售收入	6.5%	7.0%	6.5%	6.2%	6.0%	无形资产	0	1	1	1	1
管理费用	-25	-21	-174	-241	-318	非流动资产	311	361	518	558	561
% 销售收入	3.9%	4.5%	17.3%	17.4%	17.3%	% 总资产	26.2%	28.6%	24.7%	24.6%	19.0%
息税前利润 (EBIT)	224	143	171	241	326	资产总计	1,186	1,264	2,094	2,269	2,951
% 销售收入	35.5%	30.2%	17.0%	17.3%	17.8%	短期借款	0	0	39	95	146
财务费用	4	-12	5	-1	-2	应付款项	152	121	453	336	717
% 销售收入	-0.7%	2.5%	-0.4%	0.1%	0.1%	其他流动负债	26	62	36	41	47
资产减值损失	-1	-1	1	0	0	流动负债	178	183	528	473	910
公允价值变动收益	9	15	0	0	0	长期贷款	0	0	0	0	0
投资收益	4	1	6	4	3	其他长期负债	3	4	5	4	4
% 税前利润	1.6%	0.5%	3.3%	1.5%	1.1%	负债	182	187	533	477	914
营业利润	240	146	183	243	327	普通股股东权益	1,005	1,077	1,561	1,793	2,038
营业利润率	38.2%	30.8%	18.2%	17.5%	17.8%	少数股东权益	0	0	0	0	0
营业外收支	3	10	4	3	3	负债股东权益合计	1,186	1,264	2,094	2,269	2,951
税前利润	244	155	187	246	330						
利润率	38.7%	32.9%	18.6%	17.7%	18.0%						
所得税	-12	-9	-19	-25	-32						
所得税率	4.8%	6.1%	10.3%	10.1%	9.7%						
净利润	162	90	195	252	325						
少数股东损益	0	0	0	0	0						
归属于母公司的净利润	162	90	195	252	325						
净利率	25.8%	19.1%	19.4%	18.1%	17.7%						
现金流量表 (人民币百万元)						比率分析					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	162	90	195	252	325	每股指标					
加: 折旧和摊销	18	9	9	11	14	每股收益(元)	0.56	0.31	0.80	1.04	1.34
资产减值准备	1	1	0	0	0	每股净资产(元)	3.46	3.71	6.45	7.40	8.41
公允价值变动损失	-9	-15	0	0	0	每股经营现金净流(元)	0.38	0.18	-0.31	0.54	0.81
财务费用	-2	10	-5	1	2	每股股利(元)	0.08	0.08	0.20	0.23	0.33
投资收益	-4	-1	-6	-4	-3	回报率					
少数股东损益	0	0	0	0	0	净资产收益率	16.15%	8.40%	12.48%	14.04%	15.94%
营运资金的变动	268	194	-282	-103	-100	总资产收益率	13.68%	7.16%	9.30%	11.09%	11.00%
经营活动现金净流	111	52	-89	157	236	投入资本收益率	27.84%	44.40%	36.54%	33.70%	35.89%
固定资本投资	2	-234	-60	-60	-50	增长率					
投资活动现金净流	56	-132	-54	-57	-47	营业总收入增长率	32.18%	-24.91%	112.82%	37.99%	32.21%
股利分配	-24	-24	-48	-56	-80	EBIT增长率	36.87%	-32.50%	9.69%	39.11%	34.59%
其他	-16	-1	381	91	49	净利润增长率	30.23%	-44.25%	115.31%	29.16%	29.10%
筹资活动现金净流	-40	-25	333	35	-31	总资产增长率	11.72%	6.53%	65.72%	8.36%	30.05%
现金净流量	127	-106	189	135	158	资产管理能力					
						应收账款周转天数	65.2	86.3	73.1	74.9	78.1
						存货周转天数	71.3	127.7	98.6	102.1	109.8
						应付账款周转天数	99.4	120.5	108.5	109.5	112.8
						固定资产周转天数	54.6	73.2	38.9	33.5	28.9
						偿债能力					
						净负债/股东权益	-16.67%	-33.09%	-29.03%	-30.96%	-24.74%
						EBIT利息保障倍数	-55.1	13.5	-39.1	244.7	164.7
						资产负债率	15.32%	14.77%	25.45%	21.01%	30.96%

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。