



2017-04-06

公司研究报告

增持/首次

移为通信(300590)

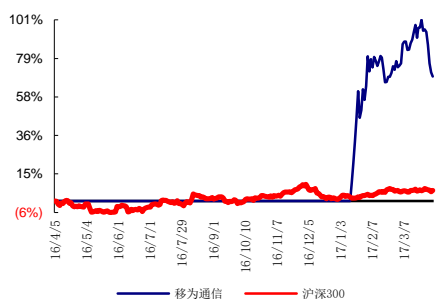
目标价: 76.1

昨收盘: 70.3

通信

顺势而为，看好物联网 M2M 行业标的持续发展趋势

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	80/20
总市值/流通(百万元)	5,624/1,406
12 个月最高/最低(元)	82.23/41.01

相关研究报告:

证券分析师: 张际

电话: 010-88321818

E-MAIL: zhangji@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516090001

联系人: 赵良毕

电话: 010-88321832

E-MAIL: zhaolb@tpyzq.com

赶上物联网发展大势，成为 M2M 行业主流产品供应商。从全球物联网发展来看，物联网的发展速度会相当之快，预测未来五年后物联网将成为连接规模近 300 亿，收入规模超过万亿美元的大产业。国内也正在如火如荼的进行相关测试工作，预计 2018 年物联网通信应用将会取得实质性的进展。同时 M2M 行业的市场发展势头良好，车辆远程信息服务管理、对于机器设备的精细化管理等应用将会给物联网行业内的企业提供更多的市场发展机遇。移为通信(300590)当前主营业务为嵌入式无线 M2M 终端设备研发、销售业务，属于物联网行业。公司主要产品分为三大类：车载追踪通讯产品、物品追踪通讯产品、个人追踪通讯产品。主要的市场在北美洲、欧洲、南美洲等地区，目前已成为物联网 M2M 行业主流市场主流产品供应商之一。

掌握核心技术，推动产品升级，满足业务需求。公司在研发和技术上具有核心优势，拥有多项核心技术和专利。在硬件开发设计和软件开发设计方面，公司是行业内少数可以直接基于芯片进行硬件设计和开发的企业，技术优势明显。公司作为 Garmin 公司导航系统的合作伙伴，通过公司产品提供服务，市场反响良好，业务需求可持续。2017 年初通过募集资金，后续会在基于多制式通信技术系列产品升级项目、基于多普勒定位测向系统的车辆定位解决方案项目上继续发力，进一步满足业务需求，提升营业收入增长点。

公司发展势头整体趋好，未来业务持续增长可期。从近几年的发展情况来看，2013 年-2015 年，公司营业收入及归母净利润同比增幅均在 30%以上，营业收入复合增长率达 40.64%，归母净利润复合增长率达 50.70%。从 2016 年度业绩快报情况来看，2016 年归母净利润同比有所减少 6.16%，主要是由于 2015 年度定制项目已全部完成导致经营业绩有所影响。考虑 2016 年已与 Skypatrol、Lexisnexis Risk Solutions Inc. 签署的长期销售协议来看，我们预计 2017 年发展势头将恢复正增长。综合考虑公司已通过海外本土化的销售及技术支持赢得了良好的口碑，以及国内市场无线 M2M 行业属于国家鼓励和扶持行业特性，我们认为公司未来业务持续增长可期。

投资建议:预计公司 2016-2018 年每股收益为 1.19 元、1.29 元、1.53 元，对应 PE 为 59.03 倍、54.48 倍、45.99 倍，给予公司 59 倍 PE 估算，对应目标价位 76.1 元，首次给予公司增持评级。

风险提示:国内外产业政策的不确定性、物联网产业发展不及预期。

表 1： 财务预测表(百万元)

财务和估值数据摘要	2015A	2016E	2017E	2018E	资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	291.45	270.14	329.58	388.90	货币资金	121.80	162.80	179.42	274.65
增长率(%)	46.58%	-7.31%	22.00%	18.00%	应收和预付款项	39.55	35.73	58.58	52.71
归属母公司股东净利润	101.52	95.27	103.23	122.29	存货	45.00	-0.19	61.12	10.77
增长率(%)	32.37%	-6.16%	8.35%	18.47%	其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
每股收益(EPS)	1.27	1.19	1.29	1.53	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
每股经营现金流	1.11	1.37	0.69	1.75	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
销售毛利率	55.12%	59.63%	55.00%	55.00%	固定资产和在建工程	1.10	0.69	0.29	0.00
销售净利率	34.83%	35.27%	31.32%	31.44%	无形资产和开发支出	0.18	0.16	0.14	0.13
净资产收益率(ROE)	56.73%	47.09%	39.22%	36.47%	其他非流动资产	0.25	0.21	0.16	0.16
市盈率(P/E)	55.40	59.03	54.48	45.99	资产总计	207.87	199.40	299.72	338.42
利润表					短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
营业收入	291.45	270.14	329.58	388.90	应付和预收款项	28.92	-2.89	36.52	3.07
减: 营业成本	130.79	109.07	148.31	175.00	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	0.56	0.52	0.64	0.75	其他负债	0.00	0.00	0.00	0.00
营业费用	14.97	13.87	16.93	19.97	负债合计	28.92	-2.89	36.52	3.07
管理费用	40.78	37.80	46.11	54.41	股本	60.00	60.00	60.00	60.00
财务费用	-7.44	-3.20	-3.85	-5.11	资本公积	1.70	1.70	1.70	1.70
资产减值损失	1.59	0.00	0.00	0.00	留存收益	117.26	140.60	201.50	273.65
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	归属母公司股东权益	178.96	202.30	263.20	335.35
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	股东权益合计	178.96	202.30	263.20	335.35
营业利润	110.20	112.08	121.44	143.87	负债和股东权益合计	207.87	199.40	299.72	338.42
加: 其他非经营损益	2.84	0.00	0.00	0.00	现金流量表				
利润总额	113.04	112.08	121.44	143.87	经营性现金净流量	88.58	109.73	55.09	140.26
减: 所得税	11.51	16.81	18.22	21.58	投资性现金净流量	-1.23	0.00	0.00	0.00
净利润	101.52	95.27	103.23	122.29	筹资性现金净流量	-43.10	-68.73	-38.47	-45.03
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	现金流量净额	47.59	41.00	16.62	95.23
归属母公司股东净利润	101.52	95.27	103.23	122.29					

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。