

全年业绩符合预期，借力物联网及车联网大发展，高质量、稳健增长趋势将持续保持 买入（维持）

2020年01月22日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001
021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	476	688	945	1,287
同比（%）	31.4%	44.4%	37.4%	36.1%
归母净利润（百万元）	125	166	214	270
同比（%）	28.5%	32.9%	29.3%	26.3%
每股收益（元/股）	0.77	1.03	1.33	1.67
P/E（倍）	64.83	48.80	37.75	29.88

投资要点

- **事件：**1月22日，移为通信发布业绩预告，2019年全年归属于上市公司股东的净利润为1.6亿元-1.7亿元，较上年年同期增长28.41%-36.44%，业绩符合预期。
- **智能车载产品等核心业务发展迅猛，毛利率稳中向好：**物联网及M2M产业发展助推车载追踪通信产品等核心业务发展持续向上，业务订单持续落地，截止2019年三季度预收账款较上年度末增加51.84%，我们认为四季度进入收入确认的高峰期，营业收入全年同比增速将超30%。2019Q3移为通信销售毛利率为49.06%，较上一季度上升6.37pp，高毛利水平将继续维持稳中向好趋势。
- **业务拓展顺利，产品领先优势继续保持：**移为通信持续进行业务拓展，国内业务方面，积极拓展汽车金融风控、车联网以及农业物联网等领域，目前已经开始与国内主要汽车生产集团建立业务联系，寻找为主机厂研发生产TBOX机会。动物溯源业务方面，保持澳洲以及新西兰市场稳定，同时在非洲以及北美建立销售网络，目前动物溯源管理产品的电商平台搭建接近尾声，即将进行测试和上线推广；研发力量是无线M2M终端设备行业内企业的核心竞争力，移为通信持续加大研发投入，全年研发费用增长近20%。
- **车联网及M2M发展势头迅猛，移为通信作为行业龙头值得重点关注：**中国物联网研究发展中心预计，到2020年我国物联网产业规模将达到2万亿元，未来5年复合增速22%。在车联网方面，据前瞻产业研究院《中国车联网行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》数据显示，车联网市场的空间可以在5-10年内达到千亿甚至万亿规模。我们认为移为通信作为无线M2M行业龙头，将率先并持续受益物联网产业大发展。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司2019-2021年的营业收入为6.88亿元、9.45亿元、12.87亿元；归母净利润分别为1.66亿元、2.14亿元、2.70亿元；EPS为1.03元、1.33元、1.67元，当前股价对应PE分别为49/38/30X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**国内车联网发展未及预期；共享单车市场发展受阻；人民币汇率波动风险；境外业务发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	50.02
一年最低/最高价	25.69/50.02
市净率(倍)	8.70
流通A股市值(百万元)	5549.28

基础数据

每股净资产(元)	5.75
资产负债率(%)	14.68
总股本(百万股)	161.49
流通A股(百万股)	110.94

相关研究

1、《移为通信 (300590)：收入保持高速增长，高毛利稳中向好，龙头优势将继续保持》

2019-10-28

2、《移为通信 (300590)：H1业绩增长稳健，研发力度加码，业绩将持续受益M2M行业大发展》

2019-08-15

3、《移为通信 (300590)：移为通信：龙头优势继续保持，受益M2M产业迅猛发展，持续看好业绩稳步提升》

2019-08-10

移为通信三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	812	997	1,193	1,490	营业收入	476	688	945	1,287
现金	154	196	307	382	减:营业成本	255	379	533	746
应收账款	85	114	160	213	营业税金及附加	2	2	3	4
存货	123	191	251	367	营业费用	33	42	59	80
其他流动资产	450	496	474	529	管理费用	20	95	131	179
非流动资产	250	246	245	249	财务费用	-19	-5	-9	-9
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	6	0	0	0
固定资产	96	96	99	108	加:投资净收益	14	6	7	9
在建工程	0	0	0	0	其他收益	0	0	0	0
无形资产	0	0	0	0	营业利润	129	181	235	296
其他非流动资产	153	150	146	142	加:营业外净收支	6	5	6	6
资产总计	1,062	1,243	1,438	1,739	利润总额	135	186	241	302
流动负债	191	246	326	433	减:所得税费用	11	20	27	32
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0
应付账款	104	119	194	243	归属母公司净利润	125	166	214	270
其他流动负债	87	128	132	190	EBIT	131	181	233	292
非流动负债	7	7	7	7	EBITDA	145	198	253	315
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	7	7	7	7	重要财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	198	253	333	440	每股收益(元)	0.77	1.03	1.33	1.67
少数股东权益	0	0	0	0	每股净资产(元)	5.35	6.13	6.84	8.05
归属母公司股东权益	864	989	1,104	1,300	发行在外股份(百万股)	161	161	161	161
负债和股东权益	1,062	1,243	1,438	1,739	ROIC(%)	13.8%	16.1%	18.7%	20.0%
					ROE(%)	14.4%	16.7%	19.4%	20.8%
					毛利率(%)	46.5%	44.9%	43.6%	42.1%
现金流量表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	销售净利率(%)	26.2%	24.1%	22.6%	21.0%
经营活动现金流	96	85	212	159	资产负债率(%)	18.6%	20.4%	23.2%	25.3%
投资活动现金流	-336	-7	-11	-18	收入增长率(%)	31.4%	44.4%	37.4%	36.1%
筹资活动现金流	-17	-35	-90	-66	净利润增长率(%)	28.5%	32.9%	29.3%	26.3%
现金净增加额	-242	42	111	75	P/E	64.83	48.80	37.75	29.88
折旧和摊销	15	17	19	23	P/B	9.35	8.16	7.31	6.22
资本开支	230	-4	-1	4	EV/EBITDA	54.64	39.94	30.77	24.48
营运资本变动	-18	-87	-5	-116					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘-5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

