

公司研究

终端设备/通信设备/通信

移为通信 (300590)

——业绩快速增长，扩展多元新兴应用领域

主要数据(截至 4 月 28 日收盘):

当前股价	37.25 元
投资评级	【增持】
评级变动	【维持】
总股本(亿股)	1.61
流通股本(亿股)	1.14

事件:

◆公司发布 2019 年报以及 2020 年一季报, 2019 年公司实现营业收入 6.29 亿元, 同比增长 32.18%; 实现归母净利润 1.62 亿元, 同比增长 30.23%, 实现扣非净利润 1.38 亿元, 同比增长 29.95%。2020 年一季度, 公司实现营业收入 0.96 亿元, 同比减少 28.01%; 实现归母净利润 0.19 亿元, 同比减少 28.74%。

事件点评:

◆核心业务保持快速增长, 期间费用率有所上升。2019 年公司车载信息智能终端业务营收达 3.94 亿元, 同比增长 21.48%, 毛利率为 48.62%, 同比增加 3.08pct; 资产管理信息智能终端业务营收为 1.72 亿元, 同比增长 70.68%, 毛利率为 44.71%, 同比减少 7.99pct。2019 年公司整体毛利率为 46.36%, 同比减少 0.13pct, 期间费用率为 9.72%, 同比增加 2.49pct, 主要因为汇兑收益减少 1513.61 万元导致财务费用率同比增加 3.40pct, 管理费用率和销售费用率则分别同比下降 0.53pct、0.38pct。

◆海外市场业务发展迅速, 动物追踪溯源业务快速增长。2019 年公司境外业务营收为 5.80 亿元, 同比增长 41.10%, 占总营收的 92.09%。其中, 北美洲收入同比增长 23.68%; 欧洲收入同比增长 33.92%; 南美洲收入同比增长 62.58%; 非洲收入同比增长 52.62%。公司的动物追踪溯源产品业务发展迅速, 销售额同比增长超 50%, 产品在全球范围内获多重国际认证。2019 年公司在非洲和北美建立了销售网络, 电商平台搭建接近完成, 该业务销售量有望进一步激增。

◆国内业务占比仍较低, 积极扩展多元新兴应用领域。2019 年公司境内营收为 0.50 亿元, 同比下降 23.85%, 仅占总营收的 7.91%。为开拓国内新兴市场, 公司积极扩展多元新兴应用领域: 2019 年, 公司与国内主要金融风控服务商建立合作关系, 在汽车金融风控领域积极拓展业务; 与相关机械设备厂商及运营服务商建立供货关系, 推动公司产品在农业物联网中的应用; 与主要的共享出行车辆出口商建立合作关系并开始发货, 占据共享经济业务市场的龙

长城国瑞证券研究所

分析师:

李志伟

lizhiwei@gwgsc.com

执业证书编号: S0200517100001

联系电话: 0592-5161646

地址: 厦门市思明区莲前西路 2 号
莲富大厦 17 楼

长城国瑞证券有限公司



相关研究：

公司研究：移为通信（300590）
——车载无线 M2M 市场空间广阔，研发积累铸就产品技术优势
_2018.11.02

头地位；持续拓展包括车辆保险、基于射频的车辆与物品防盗、动物识别溯源、工业物联网及 5G 技术相关等新兴应用领域。

◆持续加大研发投入，推进软硬件产品升级。2019 年公司研发费用达 0.81 亿元，同比增长 20.75%，占总营收的 12.93%。2019 年公司研发团队稳步扩大，研发人员增至 232 人，同比增长 9.43%，占全员人数的 64.09%，且核心技术人员均具 15 年以上行业经验。公司加大 3G、4G 等产品的研发力度并做好 5G 技术储备，推动软硬件产品升级，实现量产投放市场。截至本报告期末，公司已有授权专利 70 项，本年新增授权 23 项，另有 123 项专利正在受理中，已有软件著作权 124 项，本年新增 26 项；2019 年新申请了国内发明专利 45 件，其中，1 件发明专利通过巴黎公约申请了美国专利。2019 年公司多款新产品实现量产投放市场：基于 LTE 技术，推出 GV500MA/MAP、GV500MG/MGP 两款支持 4G 网络的汽车信息采集检测器，针对汽车租赁、车队管理等行业推出 CV51-迷你型车辆智能通信终端，针对防尘防水环境应用要求推出符合 IP67 防水等级的 GB100MG Lite 车载定位追踪产品。

投资建议：

我们预计公司 2020、2021 以及 2022 年的 EPS 分别为 1.371、1.799 和 2.216 元，对应 P/E 分别为 27.17 倍、20.71 倍和 16.81 倍。目前终端设备行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 44.03 倍，考虑到公司在车载无线 M2M 领域持续深度布局，业绩保持快速增长，我们认为公司的估值仍有一定上升空间，因此维持其“增持”评级。

风险提示：

海外、国内业务拓展不及预期风险；市场竞争风险；技术创新风险；汇率波动风险；

主要财务数据及预测

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	629.47	848.83	1107.88	1380.27
增长率(%)	32.18%	34.85%	30.52%	24.59%
归母净利润（百万元）	162.27	221.38	290.50	357.81
增长率(%)	30.23%	36.43%	31.22%	23.17%
EPS（元）	1.005	1.371	1.799	2.216
毛利率	46.33%	46.26%	46.12%	46.00%
净资产收益率（摊薄）	16.15%	19.11%	21.36%	22.25%

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

盈利预测

单位：百万元

利润表	2019A	2020E	2021E	2022E	资产负债表	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	629.47	848.83	1107.88	1380.27	货币资金	350.91	405.23	504.22	633.48
减:营业成本	337.85	456.19	596.97	745.33	应收和预付款项	146.29	196.90	252.71	309.70
营业税金及附加	2.37	3.20	4.18	5.21	存货	126.10	179.48	234.87	293.23
营业费用	40.89	60.27	79.77	100.76	其他流动资产	305.71	305.71	305.71	305.71
管理费用	24.58	33.95	55.39	82.82	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
研发费用	81.37	89.51	98.46	108.30	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	-4.32	-11.53	-13.25	-15.82	固定资产和在建工程	0.00	42.06	88.26	139.41
资产减值损失	-0.76	-0.76	-0.76	-0.76	无形资产和开发支出	0.25	0.25	0.25	0.25
投资收益	3.90	0.00	0.00	0.00	商誉	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动	9.13	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	215.02	212.02	209.01	209.01
其他经营损益	-71.21	0.00	0.00	0.00	资产总计	1144.28	1341.65	1595.02	1890.80
营业利润	170.66	218.00	287.12	354.44					
其他非经营损益	3.38	3.38	3.38	3.38	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	174.04	221.38	290.50	357.81	应付和预收款项	139.25	183.39	235.07	282.41
所得税	11.77	0.00	0.00	0.00	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	162.27	221.38	290.50	357.81	其他负债	0.48	0.00	0.00	0.00
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	负债合计	139.74	183.39	235.07	282.41
归母净利润	162.27	221.38	290.50	357.81	股本	161.49	161.49	161.49	161.49
					资本公积	452.08	452.08	452.08	452.08
现金流量表	2019A	2020E	2021E	2022E	留存收益	390.98	544.69	746.39	994.82
经营活动现金流	108.14	151.89	223.75	281.94	归母股东权益	1004.55	1158.25	1359.95	1608.39
投资活动现金流	55.95	-38.41	-46.19	-56.10	少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
融资活动现金流	-40.37	-59.17	-78.57	-96.58	股东权益合计	1004.55	1158.25	1359.95	1608.39
现金流量净额	125.72	54.32	98.99	129.26	负债和股东权益	1144.28	1341.65	1595.02	1890.80

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。