

拟定增加码物联网，技术升级助力业务发展 买入（维持）

2020 年 05 月 24 日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	629	781	1,030	1,406
同比（%）	32.2%	24.0%	31.9%	36.5%
归母净利润（百万元）	162	203	285	382
同比（%）	30.2%	25.4%	40.2%	33.9%
每股收益（元/股）	1.00	1.26	1.77	2.36
P/E（倍）	40.21	32.07	22.88	17.09

投资要点

- **事件：**公司于 23 日发布非公开发行 A 股股票预案，拟募集不超过 6.3 亿元，用于 4G 和 5G 通信技术产业化项目、动物溯源产品信息化产业升级项目、工业无线路由器项目。
- **加码物联网，技术升级丰富产品线：**定增募集资金拟用于三个产业化项目，其中(1) 4G 和 5G 通信技术产业化项目，开发适用于 4G/5G 网络环境下的 M2M 终端，当前市场与公司的 M2M 产品以适用 2G/3G 网络为主，随着未来 2G/3G 网络覆盖范围的缩小以及 4G/5G 网络技术的成熟，未来 M2M 的主流适用环境将变更为 4G/5G；(2) 动物溯源产品升级项目，将原被动溯源标签产品升级为主动采集与传输产品，产品的及时性、准确性和稳定性将获得显著提升，并在体积、功耗等方面得到优化；(3) 工业无线路由器项目，开发 4G/5G 网络下的工业无线路由器，是为满足下游客户关联需求而布局的新产品。我们认为，公司此次定增布局三个项目，两个项目用于现有技术产品升级，一个项目用于丰富产品线，将有助于公司保持行业龙头地位、扩大生产规模、提升产品结构、提升公司资金实力、培养新的业绩增长点。
- **优质赛道稳健行驶，长期来看 M2M 龙头有望继续稳健发展：**根据 Analysys Mason 的数据，2024 年全球 M2M 设备连接数将达到 31.61 亿元，复合增长率 28%，全球 M2M 设备连接相关收入将达到 691.19 亿美元，复合增长率为 17.07%。我们认为，虽然短期内疫情会影响少部分订单的生产与执行，但影响总体可控，长期来看，移为通信作为 M2M 行业龙头企业，有望持续受益于未来物联网产业大发展，业绩将继续保持稳定增长，持续看好公司未来稳健发展。
- **盈利预测与投资评级：**预计公司 20-20 年归母净利润为 2.03/2.85/3.82 亿元，EPS 为 1.26/1.77/2.36 元/股，当前股价对应的 PE 为 32/23/17 倍，考虑到公司为 M2M 领域优质公司，赛道优质、发展稳健，维持“买入”评级。
- **风险提示：**受疫情影响导致生产与在手订单交付延期的风险；受疫情影响导致短期订单量下降的风险；上游原材料涨价的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	40.40
一年最低/最高价	29.30/68.77
市净率(倍)	6.37
流通 A 股市值(百万元)	4592.33

基础数据

每股净资产(元)	6.34
资产负债率(%)	13.10
总股本(百万股)	161.49
流通 A 股(百万股)	113.67

相关研究

- 1、《移为通信 (300590)：受益物联网产业大发展，持续看好 M2M 产业龙头业绩稳定增长》2020-04-28
- 2、《移为通信 (300590)：全年业绩增长稳健，借力物联网及车联网大发展，高质量、稳健增长趋势将继续保持》2020-02-20
- 3、《移为通信 (300590)：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》2020-01-23

移为通信三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	利润表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	875	1,105	1,353	1,772	营业收入	629	781	1,030	1,406
现金	283	462	562	821	减:营业成本	338	416	547	757
应收账款	131	137	216	266	营业税金及附加	2	3	4	5
存货	126	181	223	336	营业费用	41	86	103	141
其他流动资产	335	325	351	349	管理费用	25	75	91	114
非流动资产	311	314	326	352	财务费用	-4	-11	-13	-12
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	-1	0	0	0
固定资产	94	98	112	140	加:投资净收益	4	7	8	8
在建工程	0	0	0	0	其他收益	9	2	3	4
无形资产	0	0	0	0	营业利润	171	221	309	412
其他非流动资产	217	215	214	212	加:营业外净收支	3	5	5	5
资产总计	1,186	1,419	1,679	2,125	利润总额	174	226	314	417
流动负债	178	232	291	413	减:所得税费用	12	23	29	35
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0
应付账款	83	147	155	263	归属母公司净利润	162	203	285	382
其他流动负债	95	85	136	150	EBIT	166	215	299	397
非流动负债	3	3	3	3	EBITDA	184	225	311	411
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	3	3	3	3	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	182	235	294	416	每股收益(元)	1.00	1.26	1.77	2.36
少数股东权益	0	0	0	0	每股净资产(元)	6.22	7.33	8.57	10.58
					发行在外股份(百万股)	161	242	242	242
归属母公司股东权益	1,005	1,184	1,384	1,708	ROIC(%)	15.3%	16.3%	19.6%	21.2%
负债和股东权益	1,186	1,419	1,679	2,125	ROE(%)	16.2%	17.2%	20.6%	22.3%
					毛利率(%)	46.3%	46.8%	46.9%	46.1%
现金流量表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	销售净利率(%)	25.8%	26.1%	27.7%	27.2%
经营活动现金流	111	196	185	333	资产负债率(%)	15.3%	16.6%	17.5%	19.6%
投资活动现金流	56	-4	-12	-29	收入增长率(%)	32.2%	24.0%	31.9%	36.5%
筹资活动现金流	-40	-13	-72	-46	净利润增长率(%)	30.2%	25.4%	40.2%	33.9%
现金净增加额	129	179	100	259	P/E	40.21	32.07	22.88	17.09
折旧和摊销	18	10	12	14	P/B	6.49	5.51	4.71	3.82
资本开支	83	3	12	26	EV/EBITDA	50.16	40.11	28.76	21.11
营运资本变动	-64	3	-88	-39					

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>