

上半年受疫情影响利润下滑 33.28%，看好公司长期发展空间

买入（维持）

2020 年 08 月 28 日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

证券分析师 滕春晓

执业证号：S0600520070001

021-60199793

tengchx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	629	650	891	1,193
同比（%）	32.2%	3.3%	37.1%	33.8%
归母净利润（百万元）	162	166	232	321
同比（%）	30.2%	2.5%	39.3%	38.6%
每股收益（元/股）	0.67	0.69	0.96	1.33
P/E（倍）	43.57	42.51	30.51	22.02

投资要点

■ **公司销售以外销为主，上半年受疫情影响，收入、利润有所下滑：**2020 年上半年公司实现收入 1.83 亿元，同比下滑 32.78%，归母净利润 0.42 亿元，同比下滑 33.28%。公司一季度受国内疫情导致的供应链冲击与二季度海外疫情导致的需求冲击，业绩受到一定影响。从销售区域来看，北美洲、南美洲、欧洲地区是公司主要销售区域，报告期内收入同比分别下滑超过 50%、47%、28%；非洲地区销售情况稳定，收入同比增长 26.47%。毛利率方面，报告期内公司综合毛利率为 44.55%，同比增加 2 个百分点，其中车载终端增加 2.23 个百分点，资产管理终端增加 7.5 个百分点。

■ **海外逐步复工复产、国内市场持续开发、动物溯源产品的继续推进有望驱动下半年业绩环比改善：**当前美国各州、欧洲各国已开始不同程度的复工复产，下半年 M2M 终端订单有望环比改善。此外，公司持续开发国内需求，以汽车金融风控领域作为国内市场突破口，CL10 为代表的国内产品获得客户认可。动物溯源产品方面，公司与利德制品合作继续深化，电子商务平台第一阶段已搭建完毕，并在澳大利亚上线，报告期内动物溯源产品收入超过 1300 万元，发展势头良好。

■ **优质赛道中保有竞争优势，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订单下达与生产，但长期来看，公司作为 M2M 行业龙头企业，拥有自主研发能力强、芯片级开发设计能力、品类多样、全球销售网络成熟、综合服务能力强等竞争优势，有望持续受益于未来物联网产业大发展。随着海外疫情影响逐渐消退以及复工复产稳步推进，公司业绩将继续保持稳定增长，持续看好公司长期发展空间。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到海外疫情对于公司业绩的影响，预计公司 20-22 年归母净利润为 1.66/2.32/3.21 亿元，对应当前股价的 PE 为 43/31/22 倍，考虑到公司在优质赛道物联网终端中拥有竞争优势，看好公司长期发展空间，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)	29.19
一年最低/最高价	20.17/45.70
市净率(倍)	6.91
流通 A 股市值(百万元)	4977.11

基础数据

每股净资产(元)	4.23
资产负债率(%)	12.29
总股本(百万股)	242.22
流通 A 股(百万股)	170.51

相关研究

- 1、《移为通信 (300590)：拟定增加码物联网，技术升级助力业务发展》2020-05-25
- 2、《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
- 3、《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

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	1,002	1,263	1,521	营业收入	629	650	891	1,193
现金	283	477	483	753	减:营业成本	338	328	449	612
应收账款	131	92	214	196	营业税金及附加	2	2	3	4
存货	126	116	216	236	营业费用	41	78	107	131
其他流动资产	335	317	351	336	管理费用	25	63	80	107
非流动资产	311	305	317	336	财务费用	-4	-11	-12	-11
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	-1	19	25	16
固定资产	94	89	102	124	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	180	250	346
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	1,307	1,579	1,857	利润总额	174	185	255	351
流动负债	178	157	282	296	减:所得税费用	12	19	24	30
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0
应付账款	83	98	150	188	归属母公司净利润	162	166	232	321
其他流动负债	95	59	132	109	EBIT	166	174	241	332
非流动负债	3	3	3	3	EBITDA	184	183	252	345
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	160	286	300	每股收益(元)	0.67	0.69	0.96	1.33
少数股东权益	0	0	0	0	每股净资产(元)	4.15	4.73	5.34	6.43
					发行在外股份(百万股)	161	242	242	242
归属母公司股东权益	1,005	1,147	1,294	1,557	ROIC(%)	15.3%	13.6%	16.9%	19.5%
负债和股东权益	1,186	1,307	1,579	1,857	ROE(%)	16.2%	14.5%	17.9%	20.6%
					毛利率(%)	46.3%	49.5%	49.6%	48.7%
现金流量表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	销售净利率(%)	25.8%	25.6%	26.0%	26.9%
经营活动现金流	111	201	90	338	资产负债率(%)	15.3%	12.3%	18.1%	16.1%
投资活动现金流	56	6	-12	-21	收入增长率(%)	32.2%	3.3%	37.1%	33.8%
筹资活动现金流	-40	-13	-73	-46	净利润增长率(%)	30.2%	2.5%	39.3%	38.6%
现金净增加额	129	194	6	270	P/E	43.57	42.51	30.51	22.02
折旧和摊销	18	10	11	13	P/B	7.04	6.17	5.47	4.54
资本开支	83	-7	12	20	EV/EBITDA	35.37	34.38	25.00	17.44
营运资本变动	-64	46	-129	26					

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>