

业绩超预期，物联网终端龙头乘风破浪

买入(上调)

——移为通信(300590)点评报告

2021年07月22日

报告关键要素:

公司上半年实现营业收入 3.98 亿元，较上年同期增长 117.09%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.72 亿元，较上年同期增加 72.22%，扣非后净利润 0.66 亿元，较上年同期增加 183.14%。

投资要点:

海内外业务持续拓展，公司上半年营收超预期: 公司 2021 年上半年北美区域同比增长 113.13%，南美区域同比增长 214.29%，欧洲区域同比增长 75.93%，亚洲区域(含国内)同比增长 336.46%。公司上半年业绩增长的主要原因是公司加大了供应链的管控力度，保障了公司在车辆、物品追踪等市场的订单在海外市场的恢复期拥有了较强的交付能力；同时公司还在不断拓宽收入来源，2021 年上半年公司在物联网标签读写器、微出行交通、动物溯源等赛道也为公司带来了新的业绩增长。

持续研发投入，巩固技术优势: 公司上半年围绕车载智能终端、动物溯源管理等业务投入研发。2021 年 1 月-6 月，公司研发投入 4,005.42 万元，较去年同期增加 33.21%，研发人员 268 人，较去年同期增加 17.03%，持续提高的研发开支除了增加了公司的技术储备以外，也保障了公司老产品的迭代与新产品的不断开发，从而提高了老客户的粘性和打开新的业务增长点，为公司未来业绩的增长保驾护航。

原材料涨价及汇率波动拉低公司毛利率，存在提价预期对冲外部因素: 公司 2020Q2 毛利率为 35.25%，较公司前几年表现有所下滑。我们认为毛利率短期下滑的主要原因是由于公司受美元汇率下行及上游原材料涨价所致，但长期来看公司作为龙头企业，在产业链内具有一定的议价权。公司未来或将对产品的提价，将成本压力向客户转移，长期来看公司毛利率或将有所恢复。

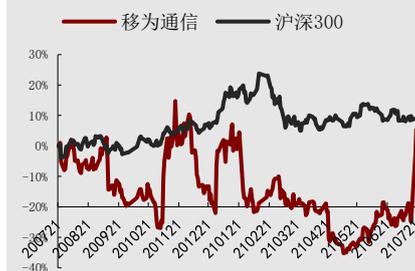
盈利预测与投资建议: 考虑到公司海内外业务的拓展顺利，以及公司利润率的潜在回升空间，我们上调了公司的盈利预期。预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 1.78/2.98/3.84 亿元，EPS 分别为 0.61/1.03/1.32，PE 对应 7 月 21 日收盘价 26.83 元为 44X/26X/20X，上调公司评级至“买入”。

风险因素: 海外疫情的不确定性，上游芯片或其他元器件供给短缺

基础数据

总股本(百万股)	290.66
流通A股(百万股)	210.17
收盘价(元)	26.83
总市值(亿元)	77.98
流通A股市值(亿元)	56.39

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

疫情导致全年业绩下滑，看好公司长期发展逻辑

万联证券研究所 20210303-公司首次覆盖-AAA-移为通信(300590)首次覆盖报告

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理: 吴源恒

电话: 18627137137

邮箱: wuyh@wlzq.com.cn

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	472.68	1007.03	1353.40	1723.52
增长比率(%)	-25	113	34	27
净利润(百万元)	90.47	178.26	298.30	384.40
增长比率(%)	-44	97	67	29
每股收益(元)	0.31	0.61	1.03	1.32
市盈率(倍)	70.61	43.75	26.14	20.29
市净率(倍)	7.24	5.98	4.87	3.93

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

利润表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	473	1007	1353	1724
%同比增速	-25%	113%	34%	27%
营业成本	274	615	793	1004
毛利	199	392	560	720
%营业收入	42%	39%	41%	42%
税金及附加	2	4	5	6
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	33	42	54	69
%营业收入	7%	4%	4%	4%
管理费用	21	40	51	62
%营业收入	5%	4%	4%	4%
研发费用	67	116	156	198
%营业收入	14%	12%	12%	12%
财务费用	12	20	-8	-10
%营业收入	3%	2%	-1%	-1%
资产减值损失	-1	0	0	0
信用减值损失	0	0	0	0
其他收益	11	10	7	9
投资收益	1	5	7	9
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	15	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	90	185	316	411
%营业收入	19%	18%	23%	24%
营业外收支	10	11	5	3
利润总额	100	196	321	414
%营业收入	21%	19%	24%	24%
所得税费用	9	18	23	30
净利润	90	178	298	384
%营业收入	19%	18%	22%	22%
归属于母公司的净利润	90	178	298	384
%同比增速	-44%	97%	67%	29%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	0.31	0.61	1.03	1.32

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.31	0.61	1.03	1.32
BVPS	3.71	4.49	5.51	6.83
PE	70.61	43.75	26.14	20.29
PEG	—	0.45	0.39	0.70
PB	7.24	5.98	4.87	3.93
EV/EBITDA	76.52	30.97	23.30	17.56
ROE	8%	14%	19%	19%
ROIC	7%	15%	18%	19%

资产负债表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	167	261	378	555
交易性金融资产	377	417	427	457
应收票据及应收账款	88	193	260	331
存货	209	388	413	495
预付款项	31	26	36	44
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	30	41	52	64
流动资产合计	903	1326	1564	1946
长期股权投资	12	24	24	24
固定资产	98	358	411	482
在建工程	231	11	31	51
无形资产	1	1	2	3
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	1	1	1	1
其他非流动资产	19	19	19	19
资产总计	1264	1740	2052	2526
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	114	169	217	275
预收账款	0	50	68	86
合同负债	39	154	79	80
应付职工薪酬	16	37	56	68
应交税费	4	8	12	14
其他流动负债	10	14	14	12
流动负债合计	183	432	446	536
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	1	1	1	1
其他非流动负债	3	3	3	3
负债合计	187	436	450	539
归属于母公司的所有者权益	1077	1304	1602	1986
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	1077	1304	1602	1986
负债及股东权益	1264	1740	2052	2526

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	52	148	195	296
投资	-89	-52	-10	-30
资本性支出	-57	-56	-75	-97
其他	13	5	7	9
投资活动现金流净额	-132	-103	-78	-118
债权融资	0	0	0	0
股权融资	0	48	0	0
银行贷款增加(减少)	0	0	0	0
筹资成本	-24	0	0	0
其他	-1	0	0	0
筹资活动现金流净额	-25	48	0	0
现金净流量	-115	93	117	177

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场