

移为通信 (300590)

公司研究/点评报告

盈利能力逐步修复，新品推出成长可期

点评报告/通信

2021 年 10 月 27 日

一、事件概述

2021 年 10 月 27 日，公司发布第三季度报告，2021 年前三季度归母净利润为 1.12 亿元，同比增长 79.55%，其中三季度归母净利润为 0.39 亿元，同比增长 94.82%。

二、分析与判断

➤ 公司盈利能力逐步修复，业绩整体趋稳

1) 收入侧：公司 Q1-Q3 实现营收 6.03 亿元，同比增长 98.76%，其中 Q3 实现营收 2.05 亿元，同比增长 70.72%，增幅明显。同时公司由于部分原材料供应滞后等因素影响，部分收入确认滞后，看好公司全年业绩向好；**2) 成本侧：**Q1-Q3 毛利率达 36.93%，同比下滑 7.61pcts，主因汇率扰动及原材料涨价导致；2021H1 公司毛利率为 36.2%，Q3 单季达 38.3%，较 2021H1 回升 2.1pcts，主要系公司向下游传导成本有所成效；**3) 利润侧：**Q1-Q3 实现归母净利润 1.12 亿元，同比增长 79.55%，扣非归母净利润为 1.03 亿元，同比增长 166.32%，利润增速显著高于营收增速，盈利能力得到修复，业绩整体趋稳。

➤ 新产品陆续推出有望打开公司成长空间

1) 工业路由器产品有望年内推出贡献业绩增量；**2) 公司**作为两家公司之一共同获**建行总额 1 亿元订单**，未来或将依托此次合作切入更多资产管理及其他领域客户；**3) 微出行**领域国内主打**电动两轮车智能产品**，可配套电动两轮车**前装量产**，中国年产近 3000 万辆电动两轮车为公司产品带来广阔下游市场；**4) 海外共享电动滑板车加速渗透**，主要厂商 2018 年以来陆续完成大额融资，公司产品已切入 Bird、Lime 等多个核心厂商，未来合作有望继续加深；**5) 车载视频及 OBD**等新产品有望依托公司客户积累及海外市场优势快速放量。

三、投资建议

我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 1.88/2.81/4.09 亿元，对应 PE 倍数 40X/27X/18X，选取移远通信、广和通为可比公司，21 年平均 PE 估值为 59X (wind 一致预期)。海外疫情、人民币升值、原材料涨价等因素短期内对公司业绩虽有所扰动但不改公司长期成长逻辑，看好公司不断丰富产品矩阵打开下游布局空间，长期经营有望全面向好。维持“推荐”评级。

四、风险提示：

全球疫情恢复进程低于预期；海外市场受国际关系扰动；核心零部件短缺及涨价影响超预期；汇率波动程度超预期；新产品推出不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	473	1,001	1,435	2,017
增长率 (%)	-24.9	111.8	43.3	40.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	90	188	281	409
增长率 (%)	-44.2	108.1	49.5	45.3
每股收益 (元)	0.38	0.62	0.92	1.34
PE (现价)	65.0	39.9	26.7	18.4
PB	5.6	5.9	4.9	3.8

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

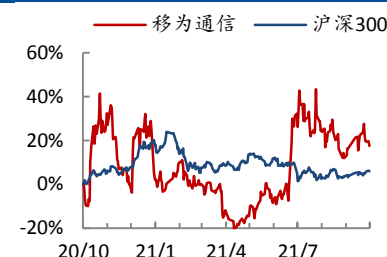
当前价格： 24.7 元

交易数据

2021-10-26

近 12 个月最高/最低(元)	35.84/17.74
总股本 (百万股)	305
流通股本 (百万股)	210
流通股比例 (%)	69.02
总市值 (亿元)	75
流通市值 (亿元)	52

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：马天诣

执业证号： S0100521100003

电话： 021-80508466

邮箱： matianyi@mszq.com

研究助理：崔若瑜

执业证号： S0100121090040

电话： 021-80508469

邮箱： cuirouyu@mszq.com

相关研究

1. 移为通信(300590)公司深度研究:全球 M2M 领军企业，新品拓展打开成长空间
2. 【民生通信】移为通信-2019 年业绩快报点评：业绩实现较快增长，成长动力充足，继续看好物联网终端龙头

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	473	1,001	1,435	2,017
营业成本	274	561	784	1,078
营业税金及附加	2	4	5	7
销售费用	33	68	98	138
管理费用	21	43	61	87
研发费用	67	138	197	279
EBIT	76	187	289	427
财务费用	12	3	2	1
资产减值损失	(1)	0	0	0
投资收益	1	4	3	3
营业利润	90	198	300	440
营业外收支	10	0	0	0
利润总额	100	205	307	447
所得税	9	17	26	38
净利润	90	188	281	409
归属于母公司净利润	90	188	281	409
EBITDA	85	194	296	435
资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	167	99	160	173
应收账款及票据	88	193	277	387
预付款项	31	44	66	93
存货	209	350	457	677
其他流动资产	22	22	22	22
流动资产合计	903	1131	1385	1806
长期股权投资	12	16	19	22
固定资产	98	114	123	134
无形资产	1	1	2	2
非流动资产合计	361	491	630	781
资产合计	1264	1623	2015	2587
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	114	212	294	413
其他流动负债	2	2	2	2
流动负债合计	183	354	465	628
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	4	4	4	4
非流动负债合计	4	4	4	4
负债合计	187	357	468	632
股本	242	305	305	305
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1077	1265	1547	1956
负债和股东权益合计	1264	1623	2015	2587

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	-24.9	111.8	43.3	40.6
EBIT 增长率	-46.7	146.7	54.0	48.1
净利润增长率	-44.2	108.1	49.5	45.3
盈利能力				
毛利率	42.1	43.9	45.3	46.5
净利润率	19.1	18.8	19.6	20.3
总资产收益率 ROA	7.2	11.6	14.0	15.8
净资产收益率 ROE	8.4	14.9	18.2	20.9
偿债能力				
流动比率	4.9	3.2	3.0	2.9
速动比率	3.8	2.2	2.0	1.8
现金比率	3.0	1.3	1.2	0.9
资产负债率	0.1	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	83.4	71.0	73.6	74.3
存货周转天数	220.5	179.4	185.3	189.2
总资产周转率	0.4	0.7	0.8	0.9
每股指标 (元)				
每股收益	0.4	0.6	0.9	1.3
每股净资产	4.4	4.2	5.1	6.4
每股经营现金流	0.2	0.2	0.6	0.5
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	65.0	39.9	26.7	18.4
PB	5.6	5.9	4.9	3.8
EV/EBITDA	48.4	22.4	14.9	10.3
股息收益率	0.4	0.0	0.0	0.0
现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	90	188	281	409
折旧和摊销	10	6	7	8
营运资金变动	(43)	(127)	(82)	(245)
经营活动现金流	52	57	197	161
资本开支	57	125	136	148
投资	(89)	0	0	0
投资活动现金流	(132)	(125)	(136)	(148)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	(0)	0	0
筹资活动现金流	(25)	(0)	0	0
现金净流量	(105)	(68)	61	13

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

马天诣，民生证券研究院通信行业首席分析师；北京大学数学系硕士，证券从业7年，曾任职于安信证券/国泰君安证券/中关村科技园区管委会/北京股权交易中心；2018-2020年财经国际最佳top3通信分析师。研究领域：前瞻研究改变人类工作/生活/通信方式的伟大科技企业，重点研究符合中国制造业发展方向的硬科技企业。

崔若瑜，民生证券研究院通信行业研究员；新南威尔士大学金融硕士，西安交通大学电气工程学士，曾任职于德邦证券，2021年加入民生证券，重点覆盖汽车智能网联等领域。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。