

股权激励激发成长动能，海外子公司增资强化海外拓展

2023年03月16日

➤ **事件简述：**2023年3月15日，公司发布股权激励草案，拟向23人授予59.60万股，授予价格为25.65元/股；同日，公司公告对子公司美国映翰通增资850万美元。

➤ **发布股权激励计划，提升员工积极性和发展信心。**

本激励授予范围包括董事、高管、核心技术人员等23人，占公司总人数（截至2021.12.31）的6.3%，授予59.60万股限制性股票，占总股本的1.13%（截至2023.03.15），授予价格为每股25.65元。业绩考核目标为：1) 公司层面，以22年营收为基数，23-25年营收增长率不低于20%、44%、73%，即4.65亿元、5.58亿元、6.70亿元，CAGR不低于20%；2) 个人层面，激励对象的绩效考核结果划定A、B、C、D，分别给予100%、80%、50%、0%股份数量。

我们认为激励计划的实施将更加稳定员工团队，实现员工利益与股东利益的深度绑定，考虑到公司工业、电网、零售三大业务23年的良好趋势，我们认为23年20%的收入增速目标较为稳健和务实。

➤ **对美国子公司增资，助力海外市场加速拓展。**

公司以自有资金850万美元向美国映翰通增资，仍持有其100%股权。美国映翰通主要从事工业物联网通讯产品的研发和销售，是公司产品海外市场拓展和销售的主体，2021年营收1.0亿元，净利润1240万元，22年前三季度1.0亿元，净利润2774万元，业绩增速较快，是映翰通重要的业务主体，为母公司贡献突出业绩增量。

增资主要目的是：增强子公司的资金实力，助力海外市场的拓展，提升公司在海外市场的品牌形象。公司2023年海外边缘路由器、边缘计算网关、车载网关即将形成规模销售，此次增资将助力海外业务拓展，尤其是工业物联网产品的销售。

➤ **投资建议：**公司因宜所出表、疫情、缺芯等短期因素，2022年收入承压，考虑公司三大业务良好态势，2023年可能是公司业绩拐点，预计公司23-24年归母净利润分别为1.03亿元/1.43亿元，当前市值对应PE倍数为26X/19X，公司上市以来的估值中枢为48倍。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**供应链侧芯片短缺影响产品交付；售货机业务受宏观经济影响较大。

推荐

维持评级

当前价格：

52.09元

**分析师 马天诣**

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 于一铭

执业证书：S0100522090005

电话：021-80508468

邮箱：yuyiming@mszq.com

相关研究

1. 映翰通 (688080.SH) 2022年三季报点评：业绩短期承压，看好数字能源长期发展-2022/11/16

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	450	387	500	642
增长率 (%)	44.6	-13.9	29.1	28.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	105	69	103	143
增长率 (%)	159.7	-34.0	49.3	38.7
每股收益 (元)	2.00	1.32	1.97	2.73
PE	26	40	26	19
PB	3.7	3.3	3.0	2.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年3月16日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	450	387	500	642
营业成本	246	213	272	347
营业税金及附加	2	1	1	2
销售费用	50	45	52	64
管理费用	24	21	25	31
研发费用	49	50	60	71
EBIT	89	65	99	140
财务费用	1	-6	-7	-7
资产减值损失	-1	-2	-2	-1
投资收益	31	8	12	15
营业利润	118	77	116	161
营业外收支	3	0	0	1
利润总额	121	78	116	161
所得税	12	9	13	18
净利润	109	69	104	144
归属于母公司净利润	105	69	103	143
EBITDA	95	74	105	148

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	495	587	630	699
应收账款及票据	133	114	145	184
预付款项	2	1	2	2
存货	105	90	115	146
其他流动资产	31	26	31	38
流动资产合计	766	819	922	1,069
长期股权投资	24	32	44	60
固定资产	49	47	47	46
无形资产	9	9	9	9
非流动资产合计	99	108	122	136
资产合计	866	926	1,044	1,205
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	69	56	70	88
其他流动负债	49	45	48	56
流动负债合计	117	102	118	143
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1	4	7	6
非流动负债合计	1	4	7	6
负债合计	118	106	125	149
股本	52	53	53	53
少数股东权益	1	1	1	1
股东权益合计	747	820	919	1,055
负债和股东权益合计	866	926	1,044	1,205

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	44.63	-13.88	29.07	28.39
EBIT 增长率	119.38	-26.16	50.55	41.67
净利润增长率	159.65	-33.97	49.28	38.66
盈利能力 (%)				
毛利率	45.25	45.11	45.53	45.87
净利润率	23.35	17.90	20.70	22.36
总资产收益率 ROA	12.12	7.48	9.90	11.91
净资产收益率 ROE	14.06	8.45	11.27	13.60
偿债能力				
流动比率	6.54	8.04	7.79	7.47
速动比率	5.54	7.05	6.74	6.38
现金比率	4.22	5.77	5.32	4.89
资产负债率 (%)	13.68	11.44	12.00	12.40
经营效率				
应收账款周转天数	106.26	105.00	104.00	103.00
存货周转天数	155.68	155.00	154.00	153.00
总资产周转率	0.56	0.43	0.51	0.57
每股指标 (元)				
每股收益	2.00	1.32	1.97	2.73
每股净资产	14.20	15.59	17.47	20.06
每股经营现金流	0.73	1.84	1.10	1.62
每股股利	0.14	0.09	0.14	0.19
估值分析				
PE	26	40	26	19
PB	3.7	3.3	3.0	2.6
EV/EBITDA	23.56	28.98	20.12	13.86
股息收益率 (%)	0.27	0.18	0.26	0.37

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	109	69	104	144
折旧和摊销	7	9	7	8
营运资金变动	-48	24	-42	-52
经营活动现金流	39	97	58	85
资本开支	-6	-3	-5	-6
投资	-0	0	0	0
投资活动现金流	-5	-3	-5	-6
股权募资	0	3	0	0
债务募资	0	1	-3	0
筹资活动现金流	-30	-1	-10	-10
现金净流量	2	93	42	70

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026