买入

优博讯(300531. SZ) 疫情影响短期业绩,在手订单保证全年增长

核心观点

2021 年实现平稳增长,上游供应链涨价影响毛利率。2021 年公司实现营业 收入 14. 17 亿元,同比+22. 2%;实现归母净利润 1. 54 亿元,同比+28. 9%,整体实现平稳增长。

分业务来看,公司智能数据终端业务实现收入 6.5亿元,同比+17%;智能支付终端业务实现收入 1.2亿元,同比+17%;专用打印机业务实现收入 4.8亿元,同比+26%;软件、开发及服务实现收入 0.24亿元,同比+50%;其他业务实现收入 1.4亿元,同比+35%。

受上游原材料涨价影响,2021年公司毛利率同比-4.7pct至29.4%。不过由于研发和销售费用同比减少,费用率水平有所降低(同比-2.8pct),整体净利率维持平稳,净利率同比+0.5pct至10.8%。

疫情影响 2201 业绩。三月份因深圳疫情管控,公司及上下游部分工厂阶段性停产,原材料交期及产品出口周期延长,导致公司部分客户项目产品交付和实施进度受到不同程度的影响。受此影响,2201 公司营业收入同比-1.8%至 2.97 亿元。而原材料价格与运输价格上涨仍对公司毛利率产生一定影响(同比-3.1pct),且股权激励摊销费用、汇兑损失及研发费用加大导致费用率同比+2.7pct,影响盈利能力。受制于此,2201公司归母净利润为 0.29 亿元,同比-33.1%;净利率同比-4.6pct 至 9.7%。

客户需求旺盛,在手订单充足。据公司公告,公司客户需求旺盛,在手订单充足。2201 公司新签订订单约 4.96 亿元,同比+43%;截至 2201,公司在手未交付订单约 3.96 亿元、同比增长约 199%。随着物联网和工业互联网应用加速,物流、零售、医疗、制造等行业持续向数字化、智能化转型,公司智能终端、智能 POS、专用打印机、智能自动化装备等产品需求旺盛,行业景气趋势不变。为应对疫情影响,公司亦在一季度加大备货,存货环比净增加 0.55 亿元至 3.6 亿元,保证供应节奏。

回购股份彰显成长信心。4月29日,公司发布回购报告书,拟使用自有资金回购股份用于实施员工持股计划或股权激励。回购资金规模不低于4000万元且不超过8000万元,回购价格不高于23.8元/股,对应回购股数约168-336万股。公司回购股份用于激励,彰显成长信心。

风险提示:下游市场需求不及预期;疫情反复影响生产和下游市场需求。

投资建议: 下调盈利预测, 维持"买入"评级。

综合考虑疫情等外部因素影响,下调盈利预测,预计 22-23 年公司营业收入 从原先的 21/26 亿元下调至 19/24 亿元,归母净利润分别从 2. 9/3. 9 亿元下 调至 2. 2/3. 1 亿元,对应 PE 分别为 19/13 倍。公司在手订单充足,加强备 货保证后续供应节奏,随着成本压力缓解,后续业绩弹性较大,回购股份用 于激励亦彰显成长信心,维持"买入"评级。

盈利预测和财务指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1, 159	1, 417	1, 865	2, 404	3, 038
(+/-%)	21.9%	22. 2%	31.6%	28. 9%	26. 4%
净利润(百万元)	119	154	216	309	404
(+/-%)	132. 1%	28. 9%	40. 6%	43. 3%	30. 6%
每股收益 (元)	0. 37	0.46	0. 65	0. 93	1. 22
EBIT Margin	12. 3%	10.6%	11. 6%	13. 4%	14.0%
净资产收益率(ROE)	8. 0%	9. 2%	11. 6%	14. 4%	16. 1%
市盈率(PE)	33. 0	26. 2	18. 7	13. 0	10.0
EV/EBITDA	28. 0	28. 2	20. 4	14. 2	11.1
市净率(PB)	2. 64	2. 41	2. 16	1. 88	1. 61

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究・财报点评

通信·通信设备

证券分析师: 马成龙 021-60933150

macheng long@guosen. com. cn S0980518100002 证券分析师: 陈彤

0755-81981372 chentong@guosen.com.cn \$0980520080001

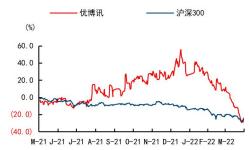
基础数据

投资评级 合理估值 收盘价 总市值/流通市值 52 周最高价/最低价 近3个月日均成交额

12. 18 元 4032/3703 百万元 25. 02/11. 07 元 126. 99 百万元

买入(维持)

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《优博讯-300531-重大事件快评: 智慧物流终端领先企业, 从 20 场景向 2B 场景延伸》 ——2021-08-27



2021 年总体实现平稳增长,疫情影响 22Q1 业绩。2021 年公司实现营业收入 14. 17 亿元,同比+22. 2%;实现归母净利润 1. 54 亿元,同比+28. 9%;21Q4 公司实现营业收入 3. 77 亿元,同比+6. 3%,实现归母净利润 0. 16 亿元,同比+445%。

三月份因深圳疫情管控,公司及上下游部分工厂阶段性停产,原材料交期及产品出口周期延长,导致公司部分客户项目产品交付和实施进度受到不同程度的影响。受此影响,公司 22Q1 营业收入同比-1.8%至 2.97 亿元,归母净利润同比-33.1%至 0.29 亿元。

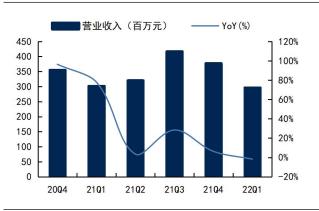
从需求角度,客户需求持续旺盛。据公司公告,受益于物联网应用和产业数字化的加速渗透,公司的国内外行业客户需求旺盛。目前公司在手订单充足,2201 公司新签订订单金额约 4.96 亿元,同比增长约 43.26%;截至 2201,公司在手未交付订单金额约 3.96 亿元、同比增长约 198.54%。总体来说,随着物联网和工业互联网应用加速,物流、零售、医疗、制造等行业持续向数字化、智能化转型,公司智能终端、智能 POS、专用打印机、智能自动化装备等产品需求旺盛,行业景气趋势不变。

图1: 优博讯营业收入(百万元)及增速



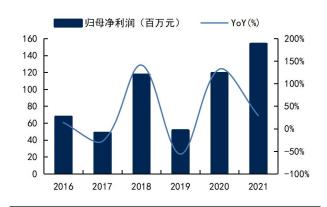
资料来源:公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 优博讯单季营业收入(百万元)及增速



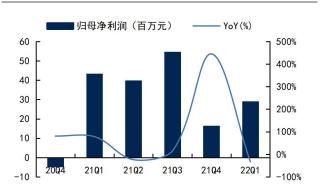
资料来源:公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 优博讯归母净利润(百万元)及增速



资料来源:公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 优博讯单季归母净利润(百万元)及增速



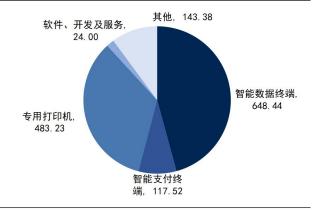
资料来源:公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

分业务来看,公司智能数据终端业务实现收入 6.5 亿元,同比+17%;智能支付终端业务实现收入 1.2 亿元,同比+17%;专用打印机业务实现收入 4.8 亿元,同比+26%;软件、开发及服务实现收入 0.24 亿元,同比+50%;其他业务实现收入 1.4 亿元,同比+35%。



分地区来看,2021年公司国内市场营业收入同比+20.8%至11.5亿元,国外市场实现营业收入2.7亿元,同比+28.4%。公司持续强化国内外营销和服务网络布局,报告期内,在俄罗斯和欧洲等国家和区域的业务市场取得了较大的突破性进展、增长较为迅速,其他国家和区域的业务拓展也在逐步恢复。公司设立了全资子公司新加坡优博讯科技有限公司,有利于公司进一步拓展海外业务。

图5: 优博讯分领域收入(百万元, 2021)



资料来源:公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 优博讯分地区收入情况(百万元)

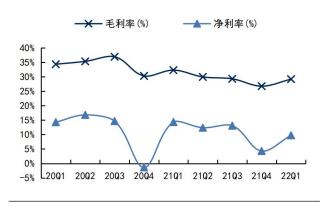


资料来源:公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

原材料上涨影响盈利能力。受上游原材料涨价影响,2021年公司毛利率同比-4.7pct至29.4%;不过由于研发和销售费用同比减少,费用率水平有所降低(同比-2.8pct),整体净利率较为平稳,净利率同比+0.5pct至10.8%。

2201 芯片等原材料价格上涨及运费上升仍影响毛利率水平,2201 毛利率同比-3,1pct 至29.2%。且股权激励摊销费用、汇兑损失及研发费用加大也导致费用率同比增加2.7pct,影响整体盈利能力,2201 公司净利率同比-4.6pct 至9.7%。

图7: 优博讯单季度毛利率、净利率变化情况



资料来源:公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 优博讯三项费用率变化情况



资料来源:公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

为应对疫情影响,公司在一季度加大备货力度,存货环比净增加 0.55 亿元至 3.6 亿元,尽可能保证供应节奏;且由于 22Q1 疫情影响整体业绩水平,公司经营性净现金流转负。

图9: 优博讯现金流情况(百万元)



资料来源:公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图10: 优博讯存货及季度变动情况(百万元)



资料来源:公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

投资建议:

综合考虑疫情等外部因素影响,下调盈利预测,预计 22-23 年公司营业收入从原先的 21/26 亿元下调至 19/24 亿元,归母净利润分别从 2.9/3.9 亿元下调至 2.2/3.1 亿元,对应 PE 分别为 19/13 倍。公司在手订单充足,加强备货保证后续供应节奏,随着成本压力缓解,后续业绩弹性较大,回购股份用于激励亦彰显成长信心,维持"买入"评级。

表1: 同类公司估值比较

证券	证券	投资	股价		EPS(元)			PE		PB	总市值
代码	简称	评级	(4月29日)	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E		(亿元)
300531. SZ	优博讯	买入	12. 18	0. 46	0. 65	0. 93	26. 2	18. 7	13. 0	2. 4	40
000997. SZ	新大陆	无评级	11. 85	0. 68	0. 74	0.93	26. 6	16. 0	12.8	1. 9	122
300590. SZ	移为通信	无评级	15. 43	0. 51	0. 76	1.06	56. 5	19.5	13.9	3. 0	47
002970. SZ	锐明技术	无评级	22. 01	0. 18	1. 60	2. 52	227. 2	13.8	8. 7	2. 6	38
	平均						103. 4	16. 4	11.8	2. 5	

资料来源:新大陆、移为通信、锐明技术采用 Wind 一致预期数据,国信证券经济研究所整理和预测



附表: 财务预测与估值

资产负债表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	686	802	855	962	1132	营业收入	1159	1417	1865	2404	3038
应收款项	316	361	460	593	749	营业成本	764	1000	1278	1622	2049
存货净额	273	306	385	489	618	营业税金及附加	8	8	9	12	15
其他流动资产	49	55	75	96	122	销售费用	90	88	103	132	167
流动资产合计	1333	1526	1785	2147	2627	管理费用	53	70	112	132	161
固定资产	93	88	101	112	122	研发费用	101	100	145	183	222
无形资产及其他	26	19	18	17	17	财务费用	8	6	0	0	0
投资性房地产	505	551	551	551	551	投资收益 资产减值及公允价值变	5	2	5	5	5
长期股权投资	68	75	75	75	75	动	23	5	5	5	5
资产总计 短期借款及交易性金融	2024	2259	2530	2903	3392	其他收入	(131)	(82)	(145)	(183)	(222)
^{应州自从及又勿任並融} 负债	240	277	246	254	259	营业利润	133	170	227	332	434
应付款项	145	171	249	300	376	营业外净收支	(1)	(4)	5	0	0
其他流动负债	109	104	134	170	214	利润总额	131	165	232	332	434
流动负债合计	494	552	629	724	849	所得税费用	13	12	16	23	30
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
其他长期负债	9	13	13	13	13	归属于母公司净利润	119	154	216	309	404
长期负债合计	9	13	13	13	13	现金流量表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
负债合计	503	565	642	737	862	净利润	119	154	216	309	404
少数股东权益	28	24	24	23	23	资产减值准备	(74)	(20)	1	1	1
股东权益	1493	1670	1864	2143	2506	折旧摊销	16	13	12	13	15
负债和股东权益总计	2024	2259	2530	2903	3392	公允价值变动损失	(23)	(5)	(5)	(5)	(5)
						财务费用	8	6	0	0	0
关键财务与估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E	营运资本变动	(251)	(125)	(88)	(171)	(189)
每股收益	0. 37	0. 46	0. 65	0. 93	1. 22	其它	73	20	(2)	(1)	(1)
每股红利	0. 07	0. 05	0. 07	0.09	0. 12	经营活动现金流	(140)	37	134	147	225
每股净资产	4. 62	5. 04	5. 63	6. 47	7. 57	资本开支	0	14	(20)	(20)	(20)
ROIC	9%	8%	11%	15%	19%	其它投资现金流	11	8	(9)	3	1
ROE	8%	9%	12%	14%	16%	投资活动现金流	(2)	14	(29)	(17)	(19)
毛利率	34%	29%	31%	33%	33%	权益性融资	(3)	124	0	0	0
EBIT Margin	12%	11%	12%	13%	14%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	14%	12%	12%	14%	14%	支付股利、利息	(21)	(16)	(22)	(31)	(40)
收入增长	22%	22%	32%	29%	26%	其它融资现金流	287	(27)	(31)	8	5
净利润增长率	132%	29%	41%	43%	31%	融资活动现金流	242	65	(53)	(22)	(36)
资产负债率	26%	26%	26%	26%	26%	现金净变动	99	117	53	107	170
息率	0.5%	0. 4%	0.5%	0.8%	1.0%	货币资金的期初余额	587	686	802	855	962
P/E	33. 0	26. 2	18. 7	13. 0	10.0	货币资金的期末余额	686	802	855	962	1132
P/B	2. 6	2. 4	2. 2	1. 9	1.6	企业自由现金流	0	42	105	122	200
EV/EBITDA	28. 0	28. 2	20. 4	14. 2	11. 1	权益自由现金流	0	15	74	131	205

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测



免责声明

分析师声明

作者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,力求独立、客观、公正,结论不受任何第三方的授意或影响;作者在过去、现在或未来未就其研究报告 所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬,特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
股票	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
投资评级	中性	股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
4=.II.	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
行业 投资评级	中性	行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司(已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格)制作;报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称"我公司")所有。本报告仅供我公司客户使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写,但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断,在不同时期,我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态;我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料,投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用,不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险,我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询,是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动:接受投资人或者客户委托,提供证券投资咨询服务;举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等;在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告,以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务;通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统,提供证券投资咨询服务;中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式,指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析,形成证券估值、投资评级等投资分析意见,制作证券研究报告,并向客户发布的行为。



国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编: 518046 总机: 0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编: 200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6号国信证券 9层

邮编: 100032