

移为通信 (300590) 事件点评

深度绑定动物溯源领域大客户，新业务步入发展快车道

- ❖ **事件说明：**公司与利德制品签订新的《品牌授权及合作协议》，对原协议的部分条款进行修改。新协议减免原协议后三年剩余权利金共计 625 万美元，并将合作有效期从 2023 年延长至 2030 年。
- ❖ **事件解读：**
- ❖ **新协议签订代表公司与利德的进一步深化合作，利益深度绑定，业绩有望快速释放。**利德是澳洲动物溯源产品领域领导企业，是公司动物溯源产品的重要客户及合作伙伴。本次协议将有效期延长至 2030 年，表明了利德对公司动物溯源业务的认可，有助于双方形成深入互信的稳定战略合作关系；本次协议取消了双方原协议规定的 2020-2023 年剩余权利金共计 625 万美元，表明大客户利德对双方未来合作前景的认可，并试图通过更加优厚的条件与公司进行深度利益深度绑定；公司积极搭建海外动物产品电商销售平台，平台预计将于 2020 年二季度初上线，此举有利于公司加快拓展海外市场，实现动物溯源业务完整解决方案的全球化快速复制。
- ❖ **本次协议签订有利于减少公司未来的渠道费用，提升公司盈利能力。**本次协议取消了双方原协议规定的 2020-2023 年剩余权利金共计 625 万美元。其中 2020 年仅需支付最后的 75 万美元，较 2019 年减少 125 万美元，有利于公司整体费用的减少，增厚利润。
- ❖ **盈利预测、估值及投资评级。**短期来看，公司追踪类终端业务业绩稳步增长，我们预计 19 年全年收入增长 40%，归母净利润料将保持稳步增长；中长期来看，在物联追踪业务加速发展的背景下，公司发力开拓海外渠道，抢占海外竞争对手份额；并且保持了敏锐的价值发现能力，持续发掘动物溯源、共享单车等新应用场景。综上，我们维持预计公司 2019-2021 年营收分别为 6.71、9.52、12.46 亿元，2019-2021 年净利润分别为 1.60、2.18、2.66 亿元。对应 PE 分别为 38、28、23 倍。参考可比公司估值，给予移为通信 2020 年 36 倍 PE，维持目标价 48.7 元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**动物溯源行业发展不及预期；汇率波动；协议实施情况不达预期。

主要财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万)	476	671	952	1,246
同比增速(%)	31.4%	40.9%	41.9%	30.9%
归母净利润(百万)	125	160	218	266
同比增速(%)	28.5%	28.5%	36.1%	22.2%
每股盈利(元)	0.77	0.99	1.35	1.65
市盈率(倍)	48	38	28	23
市净率(倍)	7	6	5	4

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2019 年 12 月 17 日收盘价

强推 (维持)

目标价：48.7 元

当前价：37.33 元

华创证券研究所

证券分析师：董广阳

电话：021-20572598

邮箱：dongguangyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518040001

联系人：韩东

电话：021-20572599

邮箱：handong@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	16,149
已上市流通股(万股)	9,802
总市值(亿元)	60.28
流通市值(亿元)	36.59
资产负债率(%)	14.7
每股净资产(元)	5.8
12个月内最高/最低价	46.15/23.14

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《移为通信 (300590)：专业的无线物联网设备和解决方案提供商，与利得制品合作切入动物追踪识别领域》

2018-01-24

《移为通信 (300590) 2019 年三季度点评：营收增长稳定，“份额开拓+新场景挖掘”打开公司成长空间》

2019-10-27

《移为通信 (300590) 深度研究报告：物联网终端稀缺标的，技术+渠道双壁垒造就海外市场竞争优势》

2019-11-14

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	154	366	618	893
应收票据	0	0	0	0
应收账款	85	95	90	136
预付账款	10	14	21	29
存货	123	161	181	214
其他流动资产	440	467	569	620
流动资产合计	812	1,103	1,479	1,892
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	96	100	103	106
在建工程	0	0	0	0
无形资产	0	0	0	0
其他非流动资产	154	149	147	145
非流动资产合计	250	249	250	251
资产合计	1,062	1,352	1,729	2,143
短期借款	0	1	0	1
应付票据	12	17	26	35
应付账款	104	152	223	300
预收款项	23	33	46	60
其他应付款	31	31	31	31
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	21	124	231	341
流动负债合计	191	358	557	768
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	7	7	7	7
非流动负债合计	7	7	7	7
负债合计	198	365	564	775
归属母公司所有者权益	864	987	1,165	1,368
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	864	987	1,165	1,368
负债和股东权益	1,062	1,352	1,729	2,143

现金流量表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	111	139	163	204
现金收益	120	167	225	271
存货影响	-35	-37	-21	-33
经营性应收影响	-42	-17	-4	-55
经营性应付影响	84	63	93	101
其他影响	-16	-37	-131	-80
投资活动现金流	-336	-6	-5	-4
资本支出	-109	-13	-12	-11
股权投资	13	0	0	0
其他长期资产变化	-240	7	7	7
融资活动现金流	-17	79	94	75
借款增加	-5	1	-1	1
股利及利息支付	-32	-40	-63	-77
股东融资	17	0	0	0
其他影响	3	118	158	151

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	476	671	952	1,246
营业成本	255	373	549	740
税金及附加	2	2	3	4
销售费用	33	27	34	31
管理费用	20	25	32	42
财务费用	-19	-2	-2	-3
资产减值损失	6	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	14	22	36	36
其他收益	3	3	3	3
营业利润	129	174	239	293
营业外收入	6	6	6	6
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	135	180	245	299
所得税	10	20	27	33
净利润	125	160	218	266
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	125	160	218	266
NOPLAT	107	159	216	264
EPS(摊薄) (元)	0.77	0.99	1.35	1.65

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	31.4%	40.9%	41.9%	30.9%
EBIT 增长率	-2.1%	53.9%	36.4%	21.8%
归母净利润增长率	28.5%	28.5%	36.1%	22.2%
获利能力				
毛利率	46.5%	44.3%	42.3%	40.7%
净利率	26.2%	23.9%	22.9%	21.4%
ROE	14.4%	16.2%	18.7%	19.5%
ROIC	13.9%	17.1%	18.5%	18.2%
偿债能力				
资产负债率	18.6%	27.0%	32.6%	36.2%
债务权益比	0.8%	0.8%	0.6%	0.6%
流动比率	425.1%	308.1%	265.5%	246.4%
速动比率	360.7%	263.1%	233.0%	218.5%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转天数	52	48	35	33
应付账款周转天数	105	123	123	127
存货周转天数	149	137	112	96
每股指标(元)				
每股收益	0.77	0.99	1.35	1.65
每股经营现金流	0.69	0.86	1.01	1.26
每股净资产	5.35	6.11	7.21	8.47
估值比率				
P/E	48	38	28	23
P/B	7	6	5	4
EV/EBITDA	48	33	25	21

通信组团队介绍

高级研究员：韩东

上海交通大学硕士、MBA，六年通信设备商工作经验。研究领域包括通信运营商、设备商、上游元器件，下游行业应用等。2019年5月加入华创证券研究所。

研究员：桑梓

CFA，埃克塞特大学硕士。曾任职于东方证券另类投资子公司。2017年加入华创证券研究所。

助理研究员：张弛

南京大学理学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
汪莉琼	销售助理	021-20572591	wangliqiong@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500