民生证券 MINSHENG SECURITIES

移为通信(300590)

公司研究/点评报告

业绩快速增长，受益物联网广阔空间

——移为通信（300590）2018 年业绩快报点评

点评报告/通信行业　　2019 年 2 月 25 日

一、事件概述

公司发布 2018 年业绩快报：公司全年实现营收 47,622.17 万元，同比增长 31.39%；归母净利润 12,451.39 万元，同比增长 28.45%。

二、分析与判断

➢ 收入快速增长，Q4 业绩显著提升

公司 2018 年收入、净利润实现快速增长，主要由于公司积极拓展市场、开拓新业务，且募投研发项目进展顺利，此外，公司汇兑收益同比有所增加。2018 年第四季度公司实现收入 1.71 亿元，同比增长 14%；归母净利润 0.43 亿元，同比增长 19%。

➢ 国外业务稳定增长，未来国内将是发力点

公司产品主要包括车载追踪通讯产品、 物品追踪通讯产品及个人追踪通讯产品，2018 年公司持续深耕境外市场，开拓了非洲、中东等地区客户，产品销售覆盖全球超过 140 个国家；另一方面，为了顺应国内物联网迅猛发展的态势，公司也积极组建团队，拓展国内市场，不仅推出了包括 CL10、CV10、CD10 等多款专为国内市场打造的产品，也逐步与国内运营商建立了合作关系，拓展了销售渠道。

➢ 扩大应用领域，拓展外延业务

2018 年初，公司与澳大利亚利德制品有限公司合作，拓展动物追踪、追溯和标识市场，以期增强公司在无线短距离通信技术的研发能力，同时延展公司产品应用的多样性，形成新的业务增长点。

➢ 实施股权激励计划，提高员工积极性

公司于 2018 年 9 月发布股权激励计划，面向公司任职的高级管理人员、中层管理人员及核心技术（业务）人员，共授予 149 万股限制性股票，10 月 30 日正式完成。解锁条件为以 2017 年净利润为基数，2018、2019 和 2020 年净利润增长率不低于 20%、35%和 50%。实施股权激励计划彰显公司发展信心，同时提升员工工作积极性。

三、投资建议

预计公司 2018~2020 年 EPS 分别为 0.78、1.05 和 1.42 元，对应 PE 为 40 倍、30 倍和 22 倍。公司近三年 PE 平均值和最低值分别为 45 和 30 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

四、风险提示：

车联网发展不及预期；国内业务拓展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	362	476	691	969
增长率（%）	34.2%	31.4%	45.2%	40.1%
归属母公司股东净利润（百万元）	97	125	168	227
增长率（%）	1.8%	28.8%	34.9%	34.5%
每股收益（元）	0.62	0.78	1.05	1.42
PE（现价）	50.7	40.2	29.8	22.2
PB	6.5	5.6	4.7	3.9

推荐　　首次覆盖

当前价格：　31.4

交易数据	2019-02-22
近 12 个月最高/最低(元)	30.09/19.23
总股本（百万股）	161.49
流通股本（百万股）	97.00
流通股比例（%）	60%
总市值（亿元）	50.71
流通市值（亿元)	30.46

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：杨锟

执业证号：　S0100517110001

电话：　021-60876701

邮箱：　yangkun@mszq.com

研究助理：杨妙姝

执业证号：　S0100118010011

电话：　010-85127532

邮箱：　yangmiaoshu@mszq.com

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	362	476	691	969
营业成本	173	251	368	518
营业税金及附加	1	1	2	3
销售费用	19	26	37	55
管理费用	69	79	118	165
EBIT	100	119	166	228
财务费用	8	(4)	(5)	(6)
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	9	6	7	7
营业利润	104	128	179	241
营业外收支	6	0	0	0
利润总额	110	134	185	247
所得税	14	9	16	20
净利润	97	125	168	227
归属于母公司净利润	97	125	168	227
EBITDA	102	121	169	231

资产负债表（百万元）	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	396	525	666	854
应收账款及票据	53	71	102	144
预付款项	7	15	19	28
存货	88	105	152	215
其他流动资产	301	301	301	301
流动资产合计	873	1035	1270	1581
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	4	6	8	10
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	9	9	8	6
资产合计	881	1044	1278	1588
短期借款	5	5	5	5
应付账款及票据	48	73	105	149
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	108	145	210	294
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	112	150	215	298
股本	160	160	160	160
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	769	894	1063	1289
负债和股东权益合计	881	1044	1278	1588

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	34.2%	31.4%	45.2%	40.1%
EBIT 增长率	1.3%	18.2%	40.4%	36.7%
净利润增长率	1.8%	28.8%	34.9%	34.5%
盈利能力				
毛利率	52.2%	47.2%	46.8%	46.5%
净利润率	26.7%	26.2%	24.4%	23.4%
总资产收益率 ROA	11.0%	12.0%	13.2%	14.3%
净资产收益率 ROE	12.6%	14.0%	15.9%	17.6%
偿债能力				
流动比率	8.1	7.1	6.0	5.4
速动比率	7.3	6.4	5.3	4.7
现金比率	3.7	3.6	3.2	2.9
资产负债率	0.1	0.1	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	53.9	54.2	54.1	54.1
存货周转天数	145.9	152.8	150.5	151.2
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.7
每股指标（元）				
每股收益	0.6	0.8	1.1	1.4
每股净资产	4.8	5.6	6.6	8.1
每股经营现金流	0.5	0.7	0.8	1.1
每股股利	0.2	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	50.7	40.2	29.8	22.2
PB	6.5	5.6	4.7	3.9
EV/EBITDA	45.7	37.7	26.1	18.2
股息收益率	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表（百万元）	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	97	125	168	227
折旧和摊销	2	2	3	4
营运资金变动	(22)	5	(28)	(41)
经营活动现金流	78	120	130	177
资本开支	7	(4)	(4)	(4)
投资	(300)	0	0	0
投资活动现金流	(300)	10	12	11
股权募资	542	0	0	0
债务募资	5	0	0	0
筹资活动现金流	481	(0)	(0)	(0)
现金净流量	259	129	141	188

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

杨锟，硕士研究生，9年行业从业经验，长期从事无线产品研发、系统交付、解决方案销售等工作，2015年8月加入民生证券。

杨妙姝，对外经济贸易大学经济学硕士，两年运营商从业经历，2017 年加入民生证券。

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：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

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。