

移为通信(300590)

公司研究/点评报告

收入持续增长，多元布局逐渐形成

——移为通信(300590) 2019 年中报点评

点评报告/通信行业

2019 年 08 月 15 日

一、事件概述

公司发布 2019 年中报：2019 年上半年实现收入 2.73 亿元，同比增长 45.29%；归母净利润 6305.65 万元，同比增长 29.45%。

二、分析与判断

➤ 收入快速增长，毛利率环比维持稳定

公司 2019 年上半年积极拓展市场，销售收入同比快速增长，毛利率 42.55%，较去年同期略有下滑，但环比有小幅改善。其中动物追踪和共享经济收入均超过 1500 万元，较去年均实现大幅增长，多元化业务布局逐渐形成。公司上半年净利润 6306 万元，Q2 净利润 3608 万元，环比增长 33.7%，但同比略有下滑，其中汇兑收益大幅减少产生一定影响。报告期内，公司继续加大对新产品的研发投入，研发费用增长超过 30%。

➤ 澳大利亚电商平台即将建立，国内业务拓展顺利

上半年，公司的动物追踪业务在澳洲、新西兰市场的销售收入稳步提升，同时也在非洲和北美建立了销售网络，半年研发出 5 款新产品，并通过国际认证及部分重点客户测试，已实现批量供货。同时，公司动物溯源管理产品的电商平台搭建已初步完成，三季度有望上线推广，未来客户及经销商通过此平台快速完成个性化定制服务。国内业务上，公司在汽车金融风控领域积极开拓市场，较去年取得一定突破，已度过从国外“回归”适应期，看好下半年国内业务发力。

➤ 全球领先定位终端厂商，竞争优势不断强化

公司是全球领先的车载、物品、个人追踪通讯产品提供商，经过多年积累，形成了较强的技术和市场优势。技术能力主要体现在软硬件的研发能力上，公司主营为追踪终端设备，但上游模组均自行根据芯片来开发和设计，因此在成本侧形成显著优势。同时，公司产品可适应下游不同场景需求，根据客户需求进行量身定制，形成较强的客户粘性。市场优势主要体现在销售遍布全球，聘请自身海外销售，可根据本地情况因地制宜开发客户，且售后服务响应速度快，同时通过多国产品认证，形成了较强的认证壁垒。

三、投资建议

公司是全球领先的定位终端厂商，持续看好公司作为物联网细分赛道龙头，通过不断技术积累和市场拓展，进行多元化布局，形成稳定的增长来源和行业壁垒。预计公司 2019~2021 年 EPS 分别为 1.02、1.33 和 1.67 元，对应 PE 为 33 倍、25 倍和 20 倍。公司近三年 PE 平均值和最低值分别为 45 和 30 倍。维持“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	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	476	734	930	1,150
增长率(%)	31.4%	54.2%	26.6%	23.7%
归属母公司股东净利润(百万元)	125	164	215	270
增长率(%)	28.5%	31.8%	30.7%	26.0%
每股收益(元)	0.78	1.02	1.33	1.67
PE(现价)	42.6	32.6	25.0	19.8
PB	6.2	5.2	4.3	3.5

资料来源：公司年报，民生证券研究院

推荐

维持评级

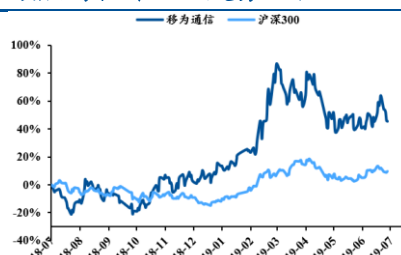
当前价格： 33.18

交易数据

2019-08-14

近 12 个月最高/最低(元)	43.98/19.09
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)	55.29
流通市值(亿元)	33.21

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：杨锐

执业证号： S0100517110001

电话： 021-60876701

邮箱： yangkun@mszq.com

研究助理：杨妙珠

执业证号： S0100118010011

电话： 010-85127532

邮箱： yangmiaoshu@mszq.com

相关研究

1、《移为通信(300590) 2018 年业绩快报点评：业绩快速增长，受益物联网广阔空间》 2019.2.22

2、《移为通信(300590) 2019 年中报业绩预告点评：收入快速增长，二季度业绩短期承压》 2019.7.14

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	476	734	930	1,150
营业成本	255	417	532	661
营业税金及附加	2	2	3	4
销售费用	33	47	61	71
管理费用	20	51	51	58
研发费用	67	59	71	85
EBIT	99	158	211	271
财务费用	(19)	(2)	(2)	(4)
资产减值损失	6	0	0	0
投资收益	14	12	13	13
营业利润	129	175	229	291
营业外收支	6	0	0	0
利润总额	135	181	235	297
所得税	11	17	21	27
净利润	125	164	215	270
归属于母公司净利润	125	164	215	270
EBITDA	113	179	236	308

资产负债表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	154	183	404	527
应收账款及票据	85	123	160	196
预付款项	10	16	21	26
存货	123	218	220	323
其他流动资产	425	425	425	425
流动资产合计	812	1021	1262	1573
长期股权投资	0	12	25	38
固定资产	96	159	231	300
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	250	299	360	405
资产合计	1062	1319	1622	1978
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	115	165	221	270
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	191	284	372	457
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	7	7	7	7
非流动负债合计	7	7	7	7
负债合计	198	291	379	464
股本	161	161	161	161
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	864	1028	1243	1513
负债和股东权益合计	1062	1319	1622	1978

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	31.4%	54.2%	26.6%	23.7%
EBIT 增长率	-1.8%	60.4%	33.8%	28.3%
净利润增长率	28.5%	31.8%	30.7%	26.0%
盈利能力				
毛利率	46.5%	43.3%	42.8%	42.5%
净利率	26.2%	22.4%	23.1%	23.5%
总资产收益率 ROA	11.7%	12.4%	13.2%	13.7%
净资产收益率 ROE	14.4%	16.0%	17.3%	17.9%
偿债能力				
流动比率	4.3	3.6	3.4	3.4
速动比率	3.6	2.8	2.8	2.7
现金比率	0.8	0.6	1.1	1.2
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	52.1	52.5	52.4	52.4
存货周转天数	149.1	147.4	148.0	147.8
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.8	1.0	1.3	1.7
每股净资产	5.4	6.4	7.7	9.4
每股经营现金流	0.6	0.5	1.8	1.1
每股股利	0.3	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	42.6	32.6	25.0	19.8
PB	6.2	5.2	4.3	3.5
EV/EBITDA	28.8	21.8	16.2	12.3
股息收益率	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	125	164	215	270
折旧和摊销	21	21	25	37
营运资金变动	(19)	(86)	68	(104)
经营活动现金流	96	80	289	184
资本开支	230	51	67	62
投资	(119)	0	0	0
投资活动现金流	(336)	(51)	(67)	(62)
股权募资	17	0	0	0
债务募资	(5)	0	0	0
筹资活动现金流	(17)	0	0	0
现金净流量	(257)	29	221	122

分析师与研究助理简介

杨锐，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。

杨妙妹，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。