

移为通信 (300590)

公司研究/点评报告

业绩实现较快增长，成长动力充足，继续看好物联网终端龙头

—移为通信 2019 年业绩快报点评

点评报告/通信

2020 年 02 月 24 日

移为通信 2019 业绩快报：公司实现营业收入 6.29 亿元，同比增长 32.18%；实现归母净利润 1.61 亿元，同比增长 29.11%；其中 2019Q4 收入 1.96 亿元，同比增长 14.0%，归母净利润 0.62 亿元，同比增长 47.6%。

盈利水平更上一层楼，总体业绩稳定增长，拓展国内外市场动力充足

2019Q4 单季度收入、利润为全年各季度最高，公司成长动力充足。公司业绩和盈利快速增长，主要原因是：公司深耕移动物联网终端设备领域，不断拓展国内外市场，积极开拓新产品和新业务取得成效。我们认为，公司受益于物联网发展带来的需求放量增长和其在细分领域的竞争优势，业绩将持续向好。

顺应物联网发展大趋势，需求放量，移动物联网终端龙头持续受益

物联网发展是大势所趋，发展空间大。公司主要产品聚焦于车载跟踪、资产管理、动物溯源等细分领域，并不断拓展新应用。公司深耕物联网终端领域十年以上，不断发展壮大，相比国内竞争对手，公司车载追踪产品研发能力出众，产品性能稳定，远销海外且客户稳定度高；相比国外竞争对手，公司基于芯片的研发能力使得成本削减，毛利率水平高，公司市场份额有望进一步提升。

加大研发、销售投入，新业务显现成效，进一步提升公司核心竞争力

公司注重提升核心竞争力，积极拓展业务，树立良好品牌形象，一方面，公司加大研发、销售投入，全年销售费用增长近 30%，研发费用增长近 20%；另一方面，公司积极开拓新业务发展，包括共享经济、汽车金融风控、农业物联网等，取得成效。动物溯源业务在澳洲和新西兰市场进展顺利，成功切入该市场；海外共享经济业务订单数量新签客户增多；与国内汽车生产集团积极建立新的业务联系，有望为未来业绩增长打下基础。

投资建议

全球物联网行业蓬勃发展，随着 5G 持续推进，车联网及 M2M 行业的发展逐渐进入黄金期，我国物联网产业市场规模已达 1.2 万亿元，年复合增速达 20%，公司将受益于物联网产业发展，市场份额有望进一步拓展。我们预计公司 2020-2021 归母净利润为 2.14/2.86 亿元，同比增长 32.8%和 33.7%，对应 PE 为 27.3X 和 20.4X，参考行业平均估值为 30-35X，而公司作为无线 M2M 行业龙头，给予“推荐”评级。

风险提示

国内物联网及车联网发展未及预期；新业务发展不及预期；人民币汇率波动的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	476	629	935	1,288
增长率 (%)	31.4%	32.2%	48.5%	37.8%
归属母公司股东净利润 (百万元)	125	161	214	286
增长率 (%)	28.5%	29.5%	32.8%	33.7%
每股收益 (元)	0.77	1.00	1.33	1.77
PE (现价)	32.12	36.22	27.27	20.39
PB	4.63	5.70	4.71	3.83

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

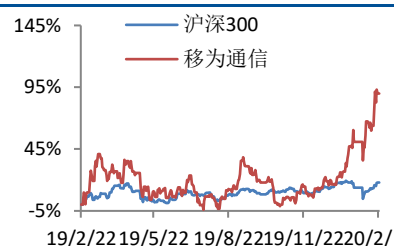
当前价格： 59.24 元

交易数据

2020-2-21

近 12 个月最高/最低(元)	60.2/29.89
总股本 (百万股)	161.49
流通股本 (百万股)	110.94
流通股比例 (%)	68.70
总市值 (亿元)	95.67
流通市值 (亿元)	65.72

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：刘欣

执业证 S0100519030001

电话： 010-85127512

邮箱： liuxin@mszq.com

研究助理：包江麟

执业证 S0100119080002

电话： 021-60876728

邮箱： baojianglin@mszq.com

相关研究

1. 【民生通信 | 行业深度】北斗高精定位，一骑鹏程万里--车联网和高精定位专题报告

2. 移为通信(300590)2019 年中报点评：收入持续增长，多元布局逐渐形成

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	476	629	935	1,288
营业成本	255	339	512	713
营业税金及附加	2	2	3	4
销售费用	33	39	59	80
管理费用	20	24	34	45
研发费用	183	236	340	460
EBIT	99	154	210	287
财务费用	-19	-2	-4	-7
资产减值损失	6	0	0	0
投资收益	14	10	10	10
营业利润	129	175	233	312
营业外收支	6	5	5	5
利润总额	135	180	238	317
所得税	11	19	23	31
净利润	125	161	214	286
归属于母公司净利润	125	161	214	286
EBITDA	113	154	210	287
资产负债表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	154	292	471	722
应收账款及票据	85	87	133	182
预付款项	10	16	22	32
存货	123	129	202	280
其他流动资产	440	451	467	482
流动资产合计	812	976	1,295	1,698
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	96	96	96	96
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	250	250	250	250
资产合计	1,062	1,226	1,545	1,948
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	115	99	153	214
其他流动负债	75	95	145	201
流动负债合计	191	193	298	415
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	200	305	421
股本	161	161	161	161
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	864	1,026	1,240	1,526
负债和股东权益合计	1062	1226	1545	1948

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	31.4%	32.2%	48.5%	37.8%
EBIT 增长率	-1.8%	56.4%	36.1%	36.7%
净利润增长率	28.5%	29.5%	32.8%	33.7%
盈利能力				
毛利率	46.5%	46.1%	45.2%	44.6%
净利率	26.2%	25.6%	22.9%	22.2%
总资产收益率 ROA	11.7%	13.2%	13.9%	14.7%
净资产收益率 ROE	14.4%	15.7%	17.3%	18.8%
偿债能力				
流动比率	4.26	5.05	4.34	4.10
速动比率	3.56	4.30	3.59	3.34
现金比率	0.81	1.51	1.58	1.74
资产负债率	18.6%	16.3%	19.7%	21.6%
经营效率				
应收账款周转天数	52.87	50.51	51.86	51.58
存货周转天数	151.21	138.90	144.17	143.59
总资产周转率	0.49	0.55	0.67	0.74
每股指标 (元)				
每股收益	0.77	1.00	1.33	1.77
每股净资产	5.35	6.35	7.68	9.45
每股经营现金流	0.59	0.76	1.01	1.46
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	32.12	36.22	27.27	20.39
PB	4.63	5.70	4.71	3.83
EV/EBITDA	34.03	36.03	25.62	17.87
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E
净利润	125	161	214	286
折旧和摊销	15	0	0	0
营运资金变动	-19	-23	-35	-35
经营活动现金流	96	123	164	236
资本开支	-230	5	5	5
投资	-119	0	0	0
投资活动现金流	-336	15	15	15
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	138	179	251

分析师与研究助理简介

刘欣，民生证券文化传媒&海外互联网首席分析师，中国人民大学汉青高级经济与金融研究院硕士，先后于中金公司（2015-2016）、海通证券（2016-2019）从事TMT行业研究工作，2019年1月加入民生证券。所在团队2016/2017年连续两年获得新财富最佳分析师评比文化传媒类第三名，2016年水晶球评比第三名，2016年金牛奖第三名，2017年水晶球第五名，2017证券时报金翼奖第一名等。

包江麟，民生证券通信行业研究助理，南京大学产业经济学硕士，本科数学专业，2019年加入民生证券研究院。

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。