

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

海内外客户实现突破, 营销板块转型升级

事件:

公司于8月26日发布2019年半年度报告, 2019年上半年实现营业收入3.56亿元, 与上年同期相比下降了38.19%; 归母净利润1.13亿元, 与上年同期相比增长了69.61%; 扣非归母净利润为0.01亿元, 与上年同期相比下降了89.94%。

点评:

中美贸易摩擦持续, 数字营销竞争加剧。公司各业务营业收入下滑。智能硬件板块中, LED照明产品收入为1.52亿元, 占比42.61%, 同比下降27.78%; 智能硬件制造产品营业收入为0.48亿元, 占比13.58%, 同比下降57.86%; 智能营销板块中, 智慧营销服务营业收入为1.44亿元, 占比40.45%, 同比下降38.40%。中美贸易摩擦的持续, 导致智能硬件制造业务的收入同比下降; 数字营销行业竞争加剧、客户预算结构调整, 导致智慧营销服务业务量下滑。公司归母净利润增幅较大, 主要是投资的麦盟科技及六度人和分别完成新一轮融资, 增加公司净利润9192.52万元。

管理效率提升, 控费效果明显。相关费中, 销售费用0.15亿元, 同比下降16.74%; 管理费用为0.30亿元, 同比下降22.00%; 财务费用为-0.49百万元, 同比增长95.87%; 研发投入为0.13亿元, 同比下降6.97%。公司由于提高管理效率, 优化员工结构, 减少相应的管理人员及员工的薪酬支出, 带来销售费用和管理费用的下降; 另外, 由于报告期将理财收益计入投资收益, 而上年同期理财收益计入了财务费用, 因而财务费用有所增长。

业务增长机遇期, 业绩增长潜力大。伴随着制约智能硬件发展的技术瓶颈被逐渐打破, 智能硬件行业发展迅速, 公司已切入怡化股份供应链, 有望给公司智能硬件板块带来新的发展机遇, 助推业绩进一步增长。

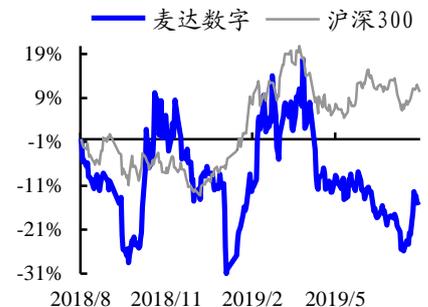
投资评级与建议:我们看好公司在智能硬件领域的发展潜力。预计公司2019~2021年EPS分别为0.21/0.24/0.27元, 对应PE为33/29/25倍, 维持“买入”评级。

风险提示:行业竞争加剧, 商誉减值风险。

股票数据 2019-08-26

6个月目标价(元)	7.99
收盘价(元)	6.66
12个月股价区间(元)	5.27~9.19
总市值(百万元)	3,846
总股本(百万股)	578
A股(百万股)	578
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	11

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	4%	-2%	-13%
相对收益	6%	-7%	-26%

相关报告

- 《麦达数字(002137): 智慧营销变革升级, 智能硬件潜力巨大》-20190430
- 《麦达数字(002137)深度报告: 智慧营销精准高效, 智能硬件全球布局》-20190327
- 《蓝色光标(300058)海外业务发展迅速, 轻装上阵智能营销再出发》-20190429
- 《麦达数字(002137): 智慧营销变革升级, 智能硬件潜力巨大》-20190430

财务摘要(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	936	1,036	1,159	1,321	1,506
(+/-)%	17.16%	10.64%	11.94%	14.00%	14.00%
归属母公司净利润	75	-370	119	137	154
(+/-)%	-49.78%	-590.55%	-132.34%	14.50%	12.55%
每股收益(元)	0.13	-0.64	0.21	0.24	0.27
市盈率	52.07	-10.61	32.76	28.61	25.42
市净率	2.27	2.85	2.62	2.39	2.18
净资产收益率(%)	4.44%	-27.57%	8.19%	8.58%	8.80%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	579	579	578	578	578

证券分析师: 张世杰

执业证书编号: S0550118060004
010-63210688 zhangshijie@nesc.cn

研究助理: 王少南

执业证书编号: S0550118040029
17820390636 wang_sn@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	103	201	310	507	净利润	-367	119	143	161
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	451	-85	0	-8
应收款项	219	312	353	404	折旧及摊销	17	21	27	25
存货	67	76	81	92	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	586	536	561	548	财务费用	-2	0	0	0
流动资产合计	1,036	1,173	1,364	1,615	投资损失	-36	-14	-25	-20
可供出售金融资产	76	76	76	76	运营资本变动	-121	84	-21	35
长期投资净额	372	372	372	372	其他	-61	50	-25	12
固定资产	76	95	119	135	经营活动净现金流量	-59	121	119	190
无形资产	47	56	67	65	投资活动净现金流量	-150	-11	-10	6
商誉	129	-302	-302	-294	融资活动净现金流量	-31	-11	0	0
非流动资产合计	630	208	220	221	企业自由现金流	-118	41	114	169
资产总计	1,667	1,381	1,585	1,836	财务与估值指标				
短期借款	0	0	0	0		2018A	2019E	2020E	2021E
应付款项	169	174	228	292	每股指标				
预收款项	27	24	31	33	每股收益 (元)	-0.64	0.21	0.24	0.27
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	2.37	2.58	2.83	3.11
流动负债合计	291	329	390	480	每股经营性现金流量 (元)	-0.10	0.21	0.21	0.33
长期借款	0	7	7	7	成长性指标				
其他长期负债	0	1	1	1	营业收入增长率	10.64%	11.94%	14.00%	14.00%
长期负债合计	1	9	9	9	净利润增长率	-590.55%	-132.34%	14.50%	12.55%
负债合计	292	338	399	488	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	1,340	1,009	1,146	1,301	毛利率	18.97%	13.88%	21.40%	21.30%
少数股东权益	34	34	40	47	净利率	-35.68%	10.31%	10.35%	10.22%
负债和股东权益总计	1,667	1,381	1,585	1,836	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	97.15	98.10	97.62	97.86
					存货周转率 (次)	29.02	27.95	28.49	28.22
					偿债能力指标				
					资产负债率	17.54%	18.46%	19.60%	21.37%
					流动比率	3.56	3.57	3.50	3.37
					速动比率	3.33	3.34	3.29	3.18
					费用率指标				
					销售费用率	3.73%	4.00%	3.00%	2.60%
					管理费用率	8.34%	5.00%	6.00%	4.80%
					财务费用率	-0.50%	-0.13%	-0.19%	-0.27%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	-10.61	32.76	28.61	25.42
					P/B (倍)	2.85	2.62	2.39	2.18
					P/S (倍)	3.78	3.37	2.96	2.60
					净资产收益率	-27.57%	8.19%	8.58%	8.80%

资料来源：东北证券

分析师简介:

张世杰: 北京大学物理学博士, 具备多年光学及光电方向前沿科学研究经验, 在国际知名刊物发表多篇文章, 2016、2017年水晶球团队成员, 2016年加入东北证券, 现为电子团队负责人。

王少南: 北京大学理学硕士, 五年产业工作经验, 2018年加入东北证券电子行业研究团队。现任东北证券电子行业研究助理。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 22A	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
董冠辉	021-20361267	17602180663	donggh@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
周颖	010-63210813	18153683452	zhouying1@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn