

Q2 环比改善明显，在手订单充足未来可期

2022 年 07 月 21 日

➤ **事件:** 7 月 20 日晚，移为通信发布 2022 年半年报，上半年实现营业收入 4.87 亿元，同比+22.2%；实现归母净利润 8503.9 万元，同比+17.4%。

➤ **Q2 环比改善明显，车载产品发力贡献业绩支撑。** 1) **收入侧:** 公司 2022Q2 实现营收 2.77 亿元，同比+12.6%，上半年上海疫情等外部因素扰动下公司业绩维持稳健增长；业务层面来看，车载信息智能终端实现营收 3.35 亿元，同比+33.2%，为公司成长贡献重要支撑，动物追踪溯源产品相关的电子商务平台初显成效，实现营收 1800 万元，同比+21%，顺利完成了南非、博茨瓦纳的政府标单，进一步打开了当地市场。2) **成本侧:** 2022H1 公司毛利率水平达 32.1%，2022Q1 毛利率为 30.67%，Q2 毛利率水平达 33.18%，环比 Q1 提升 2.51pcts，我们认为主要系公司积极加强内部费用管控叠加原材料价格下降所致；3) **利润侧:** Q2 公司实现归母净利润 6609.9 万元，同比+38.5%，环比+249.0%，增幅明显。

➤ **公司目前在手订单充足，全年收入高增可期。** 据公司 2022 年半年报披露，目前公司在手订单总体规模约在 5.8 亿元左右，且仍在持续滚动获取。我们基于当前市场情况与公司自身产品优势判断，海外市场公司有望凭借过硬产品品质、专业服务能力和高性价比产品持续开拓，未来海外竞争对手有望逐步退出终端市场转向运营服务市场，公司海外市占率有望进一步提升，国内市场也有望凭借电动两轮车智能终端产品打开局面，逐步加速订单获取。我们认为公司产品交货周期短，变现能力强，在手订单有望在下半年逐步转化为公司收入，全年业绩高增可期。

➤ **边际改善下公司盈利能力有望逐步修复。** 汇率因素扰动持续出清，目前美元兑人民币中间价报 6.75，公司海外营收占比近 80%且以美元结算，人民币贬值有望对公司形成边际利好，增厚报表业绩体现；同时部分原材料价格因供需关系得到缓解逐步下降，叠加公司部分自研零部件陆续替代，整体成本管控有望获得显著成效，打开公司利润空间。

➤ **投资建议:** 我们预计公司 2022-2024 年营业收入有望分别达 15.1、21.2、28.2 亿元，归母净利润分别有望达 2.54、3.35、4.44 亿元，对应 PE 倍数 25X/19X/14X，选取移远通信、广和通为可比公司，22 年平均 PE 估值为 37X (wind 一致预期)。我们认为公司下游需求旺盛后续营收有望维持较高增速，看好公司短期外部扰动逐步消退下盈利能力得以修复，长期经营有望全面向好。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 全球疫情恢复进程低于预期；海外市场受国际关系扰动；核心零部件短缺及涨价影响超预期；汇率波动程度超预期；新产品推出不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	921	1,512	2,123	2,822
增长率 (%)	94.8	64.2	40.4	32.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	156	254	335	444
增长率 (%)	71.9	63.2	31.8	32.7
每股收益 (元)	0.34	0.56	0.73	0.97
PE	41	25	19	14
PB	4.16	3.29	2.81	2.35

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 7 月 20 日收盘价)

推荐
维持评级
当前价格:
14.07 元

分析师 马天诣

执业证书: S0100521100003

电话: 021-80508466

邮箱: matianyi@mszq.com

研究助理 崔若瑜

执业证书: S0100121090040

电话: 021-80508469

邮箱: cuiyuoyu@mszq.com

相关研究

- 移为通信 (300590.SZ) 2021 年报及 2022 年一季报点评: 多领域布局持续拓展, 盈利能力有望修复-2022/04/14
- 移为通信 (300590) 业绩预告点评: 布局业务多点开花, 微出行领域带来全新业绩增量-2022/01/27
- 移为通信(300590):盈利能力逐步修复, 新品推出成长可期-2021/10/27
- 移为通信(300590)公司深度研究:全球 M2M 领军企业, 新品拓展打开成长空间-2021/10/14

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	921	1,512	2,123	2,822
营业成本	589	871	1,233	1,635
营业税金及附加	4	6	8	11
销售费用	41	106	149	198
管理费用	35	73	104	141
研发费用	96	219	318	423
EBIT	160	238	311	414
财务费用	5	-5	-8	-9
资产减值损失	-1	0	0	0
投资收益	9	10	14	20
营业利润	167	275	363	481
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	167	275	363	481
所得税	12	21	28	37
净利润	156	254	335	444
归属于母公司净利润	156	254	335	444
EBITDA	181	254	328	431

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	530	818	937	1,166
应收账款及票据	112	239	320	419
预付款项	38	68	98	125
存货	585	708	1,066	1,421
其他流动资产	295	307	315	325
流动资产合计	1,561	2,140	2,736	3,456
长期股权投资	33	33	33	33
固定资产	257	248	240	230
无形资产	6	6	6	6
非流动资产合计	406	396	385	373
资产合计	1,967	2,535	3,121	3,829
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	209	316	455	597
其他流动负债	209	264	376	499
流动负债合计	418	580	831	1,096
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	3	3	3
负债合计	420	583	834	1,098
股本	305	457	457	457
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,546	1,952	2,287	2,731
负债和股东权益合计	1,967	2,535	3,121	3,829

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	94.79	64.20	40.41	32.94
EBIT 增长率	85.98	48.36	30.79	33.16
净利润增长率	71.94	63.24	31.81	32.67
盈利能力 (%)				
毛利率	36.05	42.40	41.93	42.05
净利润率	16.89	16.80	15.77	15.73
总资产收益率 ROA	7.91	10.01	10.72	11.60
净资产收益率 ROE	10.06	13.01	14.64	16.26
偿债能力				
流动比率	3.74	3.69	3.29	3.15
速动比率	2.25	2.35	1.89	1.74
现金比率	1.27	1.41	1.13	1.06
资产负债率 (%)	21.38	23.00	26.73	28.68
经营效率				
应收账款周转天数	44.55	57.60	54.99	54.12
存货周转天数	362.39	296.90	315.74	317.23
总资产周转率	0.47	0.60	0.68	0.74
每股指标 (元)				
每股收益	0.34	0.56	0.73	0.97
每股净资产	3.38	4.27	5.01	5.98
每股经营现金流	-0.05	0.29	0.24	0.47
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	41	25	19	14
PB	4.16	3.29	2.81	2.35
EV/EBITDA	32.62	22.10	16.76	12.21
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	156	254	335	444
折旧和摊销	21	16	17	17
营运资金变动	-193	-129	-226	-227
经营活动现金流	-22	132	111	215
资本开支	-41	-6	-6	-6
投资	116	0	0	0
投资活动现金流	90	4	8	14
股权募资	334	152	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	300	152	-0	-0
现金净流量	363	288	119	229

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026