

移为通信 (300590.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评

证券研究报告

拓展海外市场，毛利率持续改善

业绩简评

7月21日公司公布23年半年报，报告期内，公司实现营业收入4.24亿元，较上年同期下降12.88%；实现归母净利润0.62亿元，较上年同期下降27.11%，扣非归母净利润0.71亿元，较上年同期下降11.63%。

经营分析

整体收入承压，海外拓展顺利。受国内两轮车智能终端客户销售订单延期影响，公司上半年收入4.24亿元，同比下滑12.9%。其中车载智能信息终端收入2.37亿元，同比下滑29.23%，资产管理信息终端收入1.36亿元，同比增长41.22%。分地区看，国内市场收入下滑较大，境外业务拓展明显，境外实现营业收入4亿元，较上年同期上升4.78%，南美洲同期增长28.26%，非洲同期增长18.45%，大洋洲同期增长4.72%，欧洲同期增长4.34%，海外市场继续保持增长的态势。

加大研发拓展新品，毛利率持续回升。2023年上半年，公司紧贴市场需求，加大研发投入，上半年研发支出5441.29万元，占营收的12.84%，同比增加9.56%，并发布了GV355CEU、WR201、WR300FG、CV200XNA/XEU等11款新产品，应用领域涵盖AI辅助驾驶、边缘计算等场景。公司扩展自研模块，已在芯片上实现数据通信、定位、音频通话等功能应用，有效降低成本提高毛利率，公司部分材料采取国产替代，上半年整体毛利率40.4%，同比提升近8.8PP。

边缘计算打开增量，长期看好公司M2M市场定位模组龙头优势。上游原材料价格缓解叠加美元升值，有望驱动毛利率保持在较高水平，打开公司盈利空间。同时，公司为实现边缘计算场景落地推出新款工业路由器WR300FG，搭载高算力的高通处理器，并支持多种通信协议和接口，可以在满足对算力要求较高的边缘计算应用上增强网络的稳定性和安全性，赋能智能工业、车联网、智慧城市、智慧能源、智慧医疗等多种应用场景。

盈利预测与估值

我们预计公司23-25年归母净利润分别为2.3亿元、2.9亿元、3.8亿元，当前股价对应PE分别为24x、18x、14x，维持“买入”评级。

风险提示

车载模组业务推进不及预期，行业竞争加剧。

通信组

分析师：罗露（执业S1130520020003）

luolu@gjzq.com.cn

市价（人民币）：11.67元

相关报告：

- 《移为通信公司点评：在手订单充足，毛利率持续提升》，2023.4.26
- 《毛利率持续回升，发力冷链物流-移为通信22年三季报点评》，2022.10.25



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	921	1,002	1,304	1,707	2,249
营业收入增长率	94.79%	8.85%	30.08%	30.94%	31.77%
归母净利润(百万元)	156	165	226	292	376
归母净利润增长率	71.94%	6.35%	36.56%	29.08%	29.03%
摊薄每股收益(元)	0.511	0.361	0.493	0.637	0.822
每股经营性现金流净额	-0.07	-0.25	0.46	0.28	0.38
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.06%	9.80%	12.24%	14.25%	16.30%
P/E	56.48	27.15	23.85	18.48	14.32
P/B	5.68	2.66	2.92	2.63	2.33

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表（人民币百万元）							资产负债表（人民币百万元）						
主营业务收入	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	货币资金	2020	2021	2022	2023E	2024E	
	473	921	1,002	1,304	1,707	2,249	应收账款		167	530	166	292	326
增长率		94.8%	8.8%	30.1%	30.9%	31.8%	存货		96	124	265	300	346
主营业务成本	-274	-589	-654	-830	-1,098	-1,463	其他流动资产		209	585	613	683	902
%销售收入	57.9%	63.9%	65.3%	63.7%	64.3%	65.0%	流动资产		430	322	505	566	597
毛利	199	332	348	473	609	786	%总资产		903	1,561	1,549	1,841	2,171
%销售收入	42.1%	36.1%	34.7%	36.3%	35.7%	35.0%	长期投资		71.4%	79.4%	79.0%	80.8%	82.6%
营业税金及附加	-2	-4	-4	-5	-6	-8	固定资产		12	107	112	112	112
%销售收入	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	%总资产		329	257	253	258	263
销售费用	-33	-41	-57	-57	-72	-90	无形资产		26.0%	13.1%	12.9%	11.3%	10.0%
%销售收入	7.0%	4.5%	5.7%	4.4%	4.2%	4.0%	非流动资产		10	34	36	60	77
管理费用	-21	-35	-47	-50	-63	-81	%总资产		361	406	411	436	458
%销售收入	4.5%	3.8%	4.7%	3.8%	3.7%	3.6%	资产总计		28.6%	20.6%	21.0%	19.2%	17.4%
研发费用	-67	-96	-113	-130	-167	-216	1,264	1,967	1,960	2,277	2,630	3,086	
%销售收入	14.2%	10.5%	11.3%	10.0%	9.8%	9.6%	短期借款		0	2	4	18	43
息税前利润(EBIT)	76	156	126	231	301	392	应付账款		121	216	101	202	267
%销售收入	16.1%	16.9%	12.6%	17.8%	17.6%	17.4%	其他流动负债		62	200	158	208	272
财务费用	-12	-5	34	4	4	4	流动负债		183	418	263	428	582
%销售收入	2.5%	0.6%	-3.4%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	长期贷款		0	0	0	0	0
资产减值损失	-1	-3	-7	0	0	0	其他长期负债		4	3	9	3	2
公允价值变动收益	15	3	6	0	0	0	负债		187	420	272	431	584
投资收益	1	9	5	5	5	5	普通股股东权益		1,077	1,546	1,688	1,846	2,046
%税前利润	0.7%	5.3%	3.0%	2.1%	1.6%	1.2%	其中：股本		242	305	458	458	458
营业利润	90	167	177	240	310	400	未分配利润		401	524	632	789	989
营业利润率	19.1%	18.2%	17.7%	18.4%	18.2%	17.8%	少数股东权益		0	0	0	0	0
营业外收支	10	0	0	0	0	0	负债股东权益合计		1,264	1,967	1,960	2,277	2,630
税前利润	100	167	177	240	310	400	3,086						
利润率	21.1%	18.2%	17.7%	18.4%	18.2%	17.8%							
所得税	-9	-12	-12	-14	-19	-24							
所得税率	9.5%	7.0%	6.7%	6.0%	6.0%	6.0%							
净利润	90	156	165	226	292	376							
少数股东损益	0	0	0	0	0	0							
归属母公司净利润	90	156	165	226	292	376							
净利率	19.1%	16.9%	16.5%	17.3%	17.1%	16.7%							
现金流量表（人民币百万元）							比率分析						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
净利润	90	156	165	226	292	376	每股指标						
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股收益		0.374	0.511	0.361	0.493	0.637
非现金支出	10	23	35	4	6	7	每股净资产		4.447	5.077	3.686	4.032	4.469
非经营收益	-5	-8	-31	-3	-3	-1	每股经营现金净流		0.213	-0.071	-0.249	0.464	0.278
营运资金变动	-44	-193	-283	-15	-168	-208	每股股利		0.000	0.000	0.000	0.150	0.200
经营活动现金净流	52	-22	-114	213	127	174	回报率						
资本开支	-57	-41	-20	-33	-28	-22	净资产收益率		8.40%	10.06%	9.80%	12.24%	14.25%
投资	-89	116	-208	0	0	-10	总资产收益率		7.16%	7.91%	8.44%	9.92%	11.09%
其他	13	15	1	5	5	5	投入资本收益率		6.38%	9.34%	6.95%	11.67%	13.55%
投资活动现金净流	-132	90	-227	-28	-23	-27	增长率						
股权筹资	0	334	6	1	0	0	主营业务收入增长率		-24.91%	94.79%	8.85%	30.08%	30.94%
债权筹资	0	0	0	11	24	21	EBIT增长率		-46.67%	104.78%	-18.91%	83.50%	30.05%
其他	-25	-35	-50	-70	-94	-118	净利润增长率		-44.25%	71.94%	6.35%	36.56%	29.08%
筹资活动现金净流	-25	300	-44	-57	-69	-97	总资产增长率		6.53%	55.62%	-0.35%	16.20%	15.48%
现金净流量	-115	363	-364	128	35	49	资产管理能力						
							应收账款周转天数		84.5	39.7	66.8	80.0	70.0
							存货周转天数		223.6	246.0	333.9	300.0	300.0
							应付账款周转天数		122.2	90.7	75.6	75.0	75.0
							固定资产周转天数		75.5	101.8	92.0	72.1	56.1
							偿债能力		净负债/股东权益	-50.56%	-49.60%	-36.44%	-39.38%
							EBIT利息保障倍数		6.4	29.2	-3.7	-59.2	-71.0
							资产负债率		14.77%	21.38%	13.89%	18.93%	22.19%
													25.22%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期 一周内 一月内 二月内 三月内 六月内

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性

3.01~4.0=减持

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-04-14	增持	19.90	N/A
2	2022-07-21	增持	14.07	N/A
3	2022-10-25	买入	11.54	N/A
4	2023-04-26	买入	11.77	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903
传真：021-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路1088号
紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街26号
新闻大厦8层南侧

深圳

电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
18楼1806
