

移为通信 (300590.SZ) / 通信

证券研究报告/公司点评

2024年7月14日

评级: 买入 (维持)

市场价格: 12.38 元

分析师: 陈宁玉

执业证书编号: S0740517020004

Email: chenney@zts.com.cn

分析师: 杨雷

执业证书编号: S0740524060005

Email: yanglei01@zts.com.cn

研究助理: 余雨晴

Email: sheyq@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

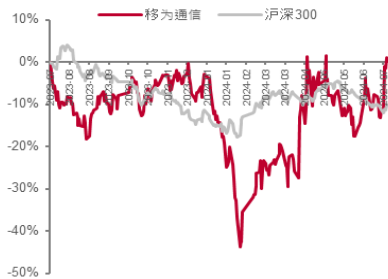
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,002	1,016	1,342	1,742	2,194
增长率 yoy%	9%	1%	32%	30%	26%
净利润 (百万元)	165	147	237	317	407
增长率 yoy%	6%	-11%	61%	34%	28%
每股收益 (元)	0.36	0.32	0.52	0.69	0.89
每股现金流量	-0.25	0.68	-0.11	0.30	0.77
净资产收益率	10%	8%	12%	15%	17%
P/E	34.3	38.7	24.0	17.9	14.0
PEG	5.4	-3.4	0.4	0.5	0.5
P/B	3.4	3.2	3.0	2.7	2.3

备注: 以 2024 年 7 月 12 日收盘价计算

基本状况

总股本(百万股)	459
流通股本(百万股)	353
市价(元)	12.38
市值(百万元)	5,680
流通市值(百万元)	4,373

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 公告摘要:** 公司发布 2024 年半年度业绩预告, 预计报告期内实现归母净利润 0.9 8 亿-1.04 亿元, 同比增长 58%-68%, 扣非后归母净利润 0.92 亿-0.99 亿元, 同比增长 30%-40%。
- 业绩延续高增长, 毛利率持续提升。** 按预告区间中值计算, 24Q2 公司扣非前后归母净利润分别为 0.66 亿元、0.62 亿元, 同比增长 53.89%、19.62%, 环比增长 85.11%、81.25%, 与历史单季度最高值基本持平。上半年非经损益对净利润影响约 500 万元, 汇率同比产生一定正面效应, 部分在手订单交付有所延后, 业绩同比实现较好增长主要受益于车载信息智能终端产品、资产和冷链管理信息智能终端持续良好表现, 以及动物溯源管理产品、工业无线路由器等新兴业务逐步放量, 全球化业务纵深发展。公司通过优化营收结构、自研模块替代外采及国产替代推进等增强盈利能力, 2024H1 综合毛利率同比提升, 其中 Q2 单季度毛利率约 44%, 同环比均提高约 3pct, 与研发投入形成良性循环, 后续随着降本增效推进, 原材料价格下降及定制化订单增加等预计保持较好水平, 期间费用管控较为稳定, 2024Q1 净利率 16.7%, 同比提高 5.71pct。
- 完善研发与渠道能力, 加快全球市场拓展。** 公司 2023 年研发费用 1.21 亿元, 同比增长约 7%, 占营收比重约 12%, 持续保持较高比例研发投入, 研发人员占总员工比例接近 60%, 研发团队对基带芯片、单片机技术、电信运营商网络通信等物联网核心技术拥有深入理解, 对下游行业应用具备丰富项目积累经验。公司业务主要面向海外市场, 2023 年境外营收 9.04 亿元, 同比增长 6.06%, 欧洲/亚洲 (不含境内)/非洲/南美均增长良好, 通过获得海外多国认证, 建立全球销售网络, 招聘海外销售人员等方面构建产品和渠道优势, 2024 年正式开始进军印度市场, 近期与印度知名企业 QT Loads 达成合作, 整体推进顺利。随着内部研发体系机制及人员建设, 以及销售布局力度加大, 公司海外产品线布局和市场有望进一步拓展, 进而带动业绩提升。同时, 公司通过增设越南生产线, 在新加坡设立全资子公司等方式, 从供应链及运营策略等方面实现多元化应对国际贸易风险。
- 丰富产品矩阵, 拓展车载前装领域。** 公司 2023 年共推出 18 款新品以满足全球客户多样化需求, 产品覆盖多场景应用的工业路由器、搭载 AI 融合算法的智能行车记录仪、微出行领域的两轮车智能终端、支持多种网络制式的车载智能终端等, 可应用于医疗设备联网、工厂自动化、智能安防、驾驶行为监控等多类领域。车载信息终端是公司重要业务板块, 2023 年营收占比近 50%, 公司与汽车软件商易诚高科签订战略合作框架协议, 联合开展全球前装及后装车联网智能终端、智能模组以及相关通信系统软硬件配套技术与产品研发、市场推广等, 同时注资 500 万元成为易诚高科股东, 深化双方合作, 共同推进智能网联汽车相关业务落地。近期国内首批 20 个“车路云一体化”应用试点城市 (联合体) 名单发布, 智能驾驶或从小范围测试加速进入规模化落地阶段, 公司有望作为车载终端产品提供商共享产业发展机遇。

- **投资建议：**移为通信是国内领先的无线物联网设备和解决方案提供商，随着疫情后海外需求恢复及公司在国内市场开拓力度增强，M2M 和 RFID 技术应用领域扩张，业绩增速有望恢复，我们预计公司 2024-2026 年净利润分别为 2.37 亿/3.17 亿/4.07 亿元，EPS 分别为 0.52 元/0.69 元/0.89 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**物联网发展不及预期风险；开发新客户不及预期风险；新业务拓展不力风险；上游原材料涨价和供应紧缺风险；研报信息更新不及时风险。

图表 1: 移为通信盈利预测 (百万元)

资产负债表					利润表				
会计年度	单位:百万元				会计年度	单位:百万元			
	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	395	317	440	717	营业收入	1,016	1,342	1,742	2,194
应收票据	7	0	0	0	营业成本	605	791	1,019	1,289
应收账款	263	343	441	550	税金及附加	5	5	7	9
预付账款	14	29	28	19	销售费用	66	90	110	127
存货	494	724	906	1,017	管理费用	51	67	80	97
合同资产	0	0	0	0	研发费用	121	164	204	252
其他流动资产	457	496	500	469	财务费用	-13	-17	0	3
流动资产合计	1,631	1,909	2,315	2,773	信用减值损失	0	-1	-1	-1
其他长期投资	71	71	71	71	资产减值损失	-29	-8	-5	-5
长期股权投资	40	40	40	40	公允价值变动收益	4	2	2	2
固定资产	244	280	314	346	投资收益	-13	2	2	2
在建工程	0	0	0	40	其他收益	12	12	12	12
无形资产	6	6	6	7	营业利润	154	249	333	427
其他非流动资产	36	34	33	32	营业外收入	1	1	1	2
非流动资产合计	397	431	464	535	营业外支出	1	1	1	1
资产合计	2,027	2,340	2,779	3,308	利润总额	154	249	333	428
短期借款	0	97	226	335	所得税	7	12	16	21
应付票据	23	28	33	42	净利润	147	237	317	407
应付账款	150	198	258	330	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	147	237	317	407
合同负债	31	40	52	66	NOPLAT	134	220	317	409
其他应付款	6	6	6	6	EPS (按最新股本摊薄)	0.32	0.52	0.69	0.89
一年内到期的非流动负债	4	4	4	4					
其他流动负债	43	52	59	69	主要财务比率				
流动负债合计	257	425	638	853	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	1.4%	32.1%	29.8%	26.0%
其他非流动负债	5	5	5	5	EBIT增长率	-1.1%	64.2%	43.6%	29.2%
非流动负债合计	5	5	5	5	归母公司净利润增长率	-11.3%	61.2%	33.9%	28.4%
负债合计	262	430	644	858	获利能力				
归属母公司所有者权益	1,766	1,910	2,135	2,450	毛利率	40.4%	41.0%	41.5%	41.2%
少数股东权益	0	0	0	0	净利率	14.4%	17.6%	18.2%	18.5%
所有者权益合计	1,766	1,910	2,135	2,450	ROE	8.3%	12.4%	14.8%	16.6%
负债和股东权益	2,027	2,340	2,779	3,308	ROIC	11.7%	16.0%	18.4%	19.3%
					偿债能力				
现金流量表	单位:百万元				资产负债率	12.9%	18.4%	23.2%	25.9%
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	债务权益比	0.5%	5.6%	11.0%	14.1%
经营活动现金流	310	-51	135	352	流动比率	6.4	4.5	3.6	3.3
现金收益	159	239	338	432	速动比率	4.4	2.8	2.2	2.1
存货影响	118	-230	-182	-111	营运能力				
经营性应收影响	13	-80	-91	-95	总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
经营性应付影响	77	54	64	82	应收账款周转天数	92	81	81	81
其他影响	-57	-34	6	44	应付账款周转天数	68	79	81	82
投资活动现金流	-313	-50	-50	-90	存货周转天数	329	277	288	269
资本支出	-18	-55	-55	-95	每股指标 (元)				
股权投资	-1	0	0	0	每股收益	0.32	0.52	0.69	0.89
其他长期资产变化	-294	5	5	5	每股经营现金流	0.68	-0.11	0.29	0.77
融资活动现金流	-80	22	38	15	每股净资产	3.85	4.16	4.65	5.34
借款增加	0	97	129	109	估值比率				
股利及利息支付	-55	-150	-204	-265	P/E	39	24	18	14
股东融资	6	0	0	0	P/B	3	3	3	2
其他影响	-31	75	113	171	EV/EBITDA	119	79	56	44

来源: wind, 中泰证券研究所

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。