



移为通信 (300590.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩快速增长，毛利率显著提升

事件简评

2024年7月18日，根据公司官方公众号，公司4G高性能行车记录仪 CV200XNA 顺利通过北美运营商 T-Mobile 的认证。证明 CV200XNA 可在 T-Mobile 的 LTE 网络下稳定运行，在智能驾车技术和网络兼容性方面达到了新的高度，为用户提供更可靠、更智能的驾车体验。

经营分析

上半年业绩持续高增：2024年上半年，公司车载信息智能终端产品、资产和冷链管理信息智能终端业务继续发力，营收和毛利率均有所提升。同时，受益于新兴业务板块，如动物溯源管理产品、工业无线路由器等产品逐步放量，公司业绩实现持续快速增长。2024年 H1 预计实现归母净利润 9,793.50 万元 - 10,413.3 万元，同比增长 58% - 68%。其中 Q2 单季度预计实现归母净利润 6249.86 万元 - 6869.66 万元，同比增长 46.6%-61.2%，环比增长 76.4%-93.9%。

二季度毛利率显著提升：受益于公司内部降本增效、自研模块替代外采等措施，同时定制化、新业务等高毛利率的产品收入增加，公司毛利率提升明显。公司 2023 年综合毛利率为 40.40%，2024 年第一季度毛利率为 40.87%，2024 年第二季度毛利率约为 44%。预计未来有望维持在较高水平。

布局海外加工厂，市场份额有望进一步提升：公司业务主要面向海外市场，2023 年海外收入占比 89%。针对未来关税上涨风险，一方面，从历史来看，此前美国也加征了关税，但关税一直由客户承担，海外客户对产品的依赖度高于价格，此前的贸易战未对公司在北美业务造成影响。另一方面公司也做了一些防范风险措施，增设了越南代加工厂并在新加坡设立子公司，通过将供应链放在境外来应对政治变化影响。未来随着网络的迭代升级、出海热、新业务领域的放量、海外竞争对手的退出，预计公司市场份额有望进一步提升，业绩有望持续增长。

盈利预测、估值与评级

我们预计 2024-2026 年公司营业收入为 13.66/17.26/20.63 亿元，归母净利润为 2.27/3.01/3.70 亿元，对应 PE 为 24/18/15 倍，维持“买入”评级。

风险提示

物联网发展不及预期；新业务拓展不及预期；行业竞争加剧；汇率波动；国际关系扰动；原材料价格上涨的风险。

通信组

分析师：张真贞 (执业 S1130524060002)

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

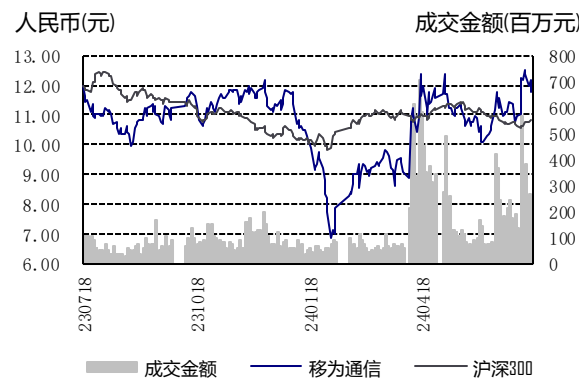
分析师：路璐 (执业 S1130524050002)

lul@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：11.74 元

相关报告：

1. 《移为通信公司点评：拓展海外市场，毛利率持续改善》，2023.7.23



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,002	1,016	1,366	1,726	2,063
营业收入增长率	8.85%	1.35%	34.45%	26.38%	19.51%
归母净利润(百万元)	165	147	227	301	370
归母净利润增长率	6.35%	-11.29%	54.78%	32.45%	22.84%
摊薄每股收益(元)	0.361	0.320	0.495	0.656	0.806
每股经营性现金流净额	-0.25	0.68	0.39	0.69	0.88
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.80%	8.31%	11.65%	13.79%	14.89%
P/E	27.15	37.55	23.71	17.90	14.57
P/B	2.66	3.12	2.76	2.47	2.17

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)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	921	1,002	1,016	1,366	1,726	2,063
增长率	8.8%	1.4%	1.4%	34.4%	26.4%	19.5%
主营业务成本	-589	-654	-605	-819	-1,029	-1,229
%销售收入	63.9%	65.3%	59.6%	60.0%	59.6%	59.6%
毛利	332	348	410	546	697	833
%销售收入	36.1%	34.7%	40.4%	40.0%	40.4%	40.4%
营业税金及附加	-4	-4	-5	-6	-8	-9
%销售收入	0.4%	0.4%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%
销售费用	-41	-57	-66	-78	-103	-118
%销售收入	4.5%	5.7%	6.5%	5.7%	6.0%	5.7%
管理费用	-35	-47	-51	-64	-83	-100
%销售收入	3.8%	4.7%	5.1%	4.7%	4.8%	4.9%
研发费用	-96	-113	-121	-154	-199	-237
%销售收入	10.5%	11.3%	12.0%	11.2%	11.5%	11.5%
息税前利润 (EBIT)	156	126	166	245	304	369
%销售收入	16.9%	12.6%	16.3%	17.9%	17.6%	17.9%
财务费用	-5	34	13	7	17	31
%销售收入	0.6%	-3.4%	-1.3%	-0.5%	-1.0%	-1.5%
资产减值损失	-3	-7	-28	-21	-11	-15
公允价值变动收益	3	6	4	0	0	0
投资收益	9	5	-13	0	-2	-5
%税前利润	5.3%	3.0%	n.a	0.2%	n.a	n.a
营业利润	167	177	154	242	320	392
营业利润率	18.2%	17.7%	15.2%	17.7%	18.5%	19.0%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	167	177	154	242	320	392
利润率	18.2%	17.7%	15.2%	17.7%	18.5%	19.0%
所得税	-12	-12	-8	-15	-19	-22
所得税率	7.0%	6.7%	5.0%	6.2%	6.0%	5.7%
净利润	156	165	147	227	301	370
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	156	165	147	227	301	370
净利率	16.9%	16.5%	14.4%	16.6%	17.4%	17.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	156	165	147	227	301	370
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	23	35	58	37	30	35
非经营收益	-8	-31	-6	1	2	4
营运资金变动	-193	-283	111	-88	-15	-3
经营活动现金净流	-22	-114	310	177	317	406
资本开支	-41	-20	-11	-63	-29	-45
投资	116	-208	-297	0	0	0
其他	15	1	-4	0	-2	-5
投资活动现金净流	90	-227	-313	-62	-31	-49
股权募资	334	6	6	26	0	0
债权募资	0	0	0	-4	0	0
其他	-35	-50	-86	-69	-69	-69
筹资活动现金净流	300	-44	-80	-47	-68	-69
现金净流量	363	-364	-78	68	217	287

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	530	166	395	463	680	967
应收款项	124	265	273	276	279	304
存货	585	613	494	663	758	796
其他流动资产	322	505	468	511	508	508
流动资产	1,561	1,549	1,631	1,913	2,224	2,575
%总资产	79.4%	79.0%	80.4%	81.2%	83.1%	84.4%
长期投资	107	112	111	111	111	111
固定资产	257	253	244	277	279	295
%总资产	13.1%	12.9%	12.1%	11.8%	10.4%	9.7%
无形资产	34	36	28	42	52	60
非流动资产	406	411	397	442	453	477
%总资产	20.6%	21.0%	19.6%	18.8%	16.9%	15.6%
资产总计	1,967	1,960	2,027	2,355	2,677	3,052
短期借款	2	4	4	3	4	4
应付款项	216	101	178	211	251	300
其他流动负债	200	158	74	188	238	264
流动负债	418	263	257	402	492	568
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	3	9	5	2	2	2
负债	420	272	262	405	495	569
普通股股东权益	1,546	1,688	1,766	1,950	2,182	2,483
其中：股本	305	458	459	459	459	459
未分配利润	524	632	713	872	1,104	1,404
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	1,967	1,960	2,027	2,355	2,677	3,052

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.511	0.361	0.320	0.495	0.656	0.806
每股净资产	5.077	3.686	3.848	4.250	4.756	5.411
每股经营现金净流	-0.071	-0.249	0.675	0.386	0.691	0.884
每股股利	0.150	0.120	0.150	0.150	0.150	0.150
回报率						
净资产收益率	10.06%	9.80%	8.31%	11.65%	13.79%	14.89%
总资产收益率	7.91%	8.44%	7.24%	9.65%	11.24%	12.11%
投入资本收益率	9.34%	6.95%	8.91%	11.75%	13.09%	14.00%
增长率						
主营业务收入增长率	94.79%	8.85%	1.35%	34.45%	26.38%	19.51%
EBIT增长率	104.78%	-18.91%	31.57%	47.56%	24.32%	21.33%
净利润增长率	71.94%	6.35%	-11.29%	54.78%	32.45%	22.84%
总资产增长率	55.62%	-0.35%	3.45%	16.14%	13.67%	14.03%
资产管理能力						
应收账款周转天数	39.7	66.8	93.0	70.0	55.0	50.0
存货周转天数	246.0	333.9	333.7	304.5	280.0	250.0
应付账款周转天数	90.7	75.6	68.8	80.0	74.8	74.5
固定资产周转天数	101.8	92.0	87.8	74.1	59.1	52.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-49.60%	-36.44%	-47.49%	-46.51%	-51.47%	-56.80%
EBIT利息保障倍数	29.2	-3.7	-12.6	-35.9	-17.6	-11.9
资产负债率	21.38%	13.89%	12.92%	17.19%	18.48%	18.66%

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
买入	1	1	1	4	5
增持	1	1	2	6	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.50	1.50	1.67	1.60	1.00

来源：聚源数据

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

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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究