

移为通信 (300590)

证券研究报告

2024年07月27日

单季度业绩持续快速增长，盈利能力显著提升

事件：公司发布 2024 年半年度报告，24H1 实现营收 4.78 亿元，同比增长 12.67%，归母净利润 9869 万元，同比增长 59.23%，扣非后净利润 9360 万元，同比增长 31.85%。

我们的点评如下：

收入持续增长，连续三季度净利润快速增长，盈利能力显著提升

24H1 从产品类型来看，公司车载信息智能终端（不含两轮车）收入同比增长 24.69%，资产管理信息智能终端收入同比 6.51%（其中冷链产品收入增长 9.49%）、动物溯源产品收入同比增长 12.26%、工业路由器收入同比增长 578.08%，公司主要产品收入均取得不错的增长，公司在深耕原有的传统市场以外，在新市场的开拓也成效显著。**单 24Q2 来看**，公司实现营收 2.65 亿元，环比增长 24.99%，归母净利润 6326 万元，环比增长 78.51%，综合毛利率 43.99%，环比上升了 3.12 个百分点。至此，自 23Q4 起公司实现连续三季度净利润同比快速增长。

布局国际市场，不断挖掘应用场景把握机遇

公司持续布局国际市场，海外业务占绝大部分，**24H1 从销售区域来看**，北美洲营业收入同比增长了 31.11%、欧洲收入同比增长 15.09%、非洲收入同比增长 1.69%、大洋洲收入同比增长 11.51%、亚洲（不含境内）收入同比增长 229.74%、南美洲收入同比下滑 34.12%、境内收入受两轮车业务影响同比下滑 33.20%。**国际市场拓展方面**，公司在印度新德里设立了销售点，进一步加强在印度市场的拓展；在亚洲区域拓展上，沙特、以色列客户在 24H1 贡献了近 1000 万的销售收入。

公司不断挖掘应用场景把握机遇，24H1 冷链相关产品、动物溯源产品收入持续提升，AI 智能产品收入近 900 万元，同比上升非常明显，工业路由器也开始有营收贡献，海外前装市场的产品已通过客户的测试，后续将进入量产阶段，公司将借助与海外知名客户的合作机会，进一步开拓前装市场的业务领域，并通过不断布局新兴领域业务，持续拓展新业务板块。为了丰富两轮车网联化产品矩阵，公司继续加大两轮车的产品开发力度，包含：e-Bike、电动摩托车、燃油摩托车、两轮电动车、滑板车等网联化的需求，探索 AI 与大模型技术在视频监控、智能追踪更多领域的应用，并尝试将卫星通信功能融入产品中，进一步解决偏远地区动物溯源管理难题。

行业方兴未艾，物联网&车路云未来可期

公司是业界领先的无线物联网设备和解决方案提供商，同时积极布局车载市场。根据深圳市物联网产业协会 & AIoT 星图研究院发布的《深圳市物联网产业白皮书（2023 年）》显示，23 年全国物联网产业规模增速同比上扬 2 个百分点，规模达到约 3.6 万亿。十三五期间全国物联网产业规模 CAGR 达 23.4%，十四五期间，预计将仍保持 18.9% 的高位增长，25 年全国物联网产业规模预计超 5 万亿。24 年 1 月工信部等五部委发布了《关于开展智能网联汽车“车路云一体化”应用试点工作的通知》，其中提到推动智能化路侧基础设施和云控基础平台建设，提升车载终端装配率，开展智能网联汽车“车路云一体化”系统架构设计和多种场景应用，形成统一的车路协同技术标准与测试评价体系，健全道路交通安全保障能力，促进规模化示范应用和新型商业模式探索，大力推动智能网联汽车产业化发展，加快智能网联汽车技术突破和产业化发展。根据中国汽车工程学会研究显示，预计 2025 年、2030 年车路云一体化智能网联汽车产业产值增量为 7295 亿元、25825 亿元，增长势头强劲。另据赛迪前瞻产业研究院，2030 年中国智能网联车市场规模有望突破 5 万亿元，车路云一体化相关市场规模超 14 万亿元。

盈利预测与投资建议：随着全球数字化时代的到来，数字经济也成为推动经济发展的重要引擎，公司会积极探索人工智能、物联网、大数据等相关领域，让产品在更多场景下得到应用，为全球客户提供整体解决方案及配套产品。公司持续降本增效，未来盈利能力有望持续提升。公司积极开拓营销渠道，扩大品牌知名度，中长期来看随着物联网设备数量持续快速增长，公司有望持续受益。预计公司 24-26 年归母净利润为 2.61/3.46/4.52 亿元，对应 PE 为 19/15/11X，维持“增持”评级。

风险提示：国际贸易摩擦及市场波动风险、新业务拓展不及预期、汇率波动风险、订单交付不及预期、上游原材料涨价供应紧张等

投资评级

行业	通信/通信设备
6 个月评级	增持（维持评级）
当前价格	11.08 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	458.81
流通 A 股股本(百万股)	353.20
A 股总市值(百万元)	5,083.63
流通 A 股市值(百万元)	3,913.47
每股净资产(元)	3.91
资产负债率(%)	7.76
一年内最高/最低(元)	12.85/6.45

作者

唐海清 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

陈汇丰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522070001
chenhuifeng@tfzq.com

王奕红 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《移为通信-年报点评报告:全球领先的物联网解决方案提供商，连续两季度业绩高增未来可期》2024-04-22
- 《移为通信-公司点评:携手易诚高科发展智能网联汽车业务，前装后装齐头并进》2023-12-23
- 《移为通信-季报点评:受境内两轮车业务影响业绩承压，毛利率同比改善》2023-10-24

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,002.22	1,015.76	1,272.06	1,622.16	2,032.57
增长率(%)	8.85	1.35	25.23	27.52	25.30
EBITDA(百万元)	271.48	322.85	273.98	370.39	484.84
归属母公司净利润(百万元)	165.43	146.75	261.40	346.19	452.39
增长率(%)	6.35	(11.29)	78.13	32.44	30.68
EPS(元/股)	0.36	0.32	0.57	0.75	0.99
市盈率(P/E)	30.73	34.64	19.45	14.68	11.24
市净率(P/B)	3.01	2.88	2.61	2.35	2.10
市销率(P/S)	5.07	5.00	4.00	3.13	2.50
EV/EBITDA	13.86	14.14	13.61	11.03	7.23

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	165.86	395.36	811.89	462.79	1,046.72
应收票据及应收账款	254.38	270.10	47.91	357.63	150.51
预付账款	14.20	14.41	45.40	19.71	57.69
存货	612.57	494.35	727.92	929.30	1,124.72
其他	501.60	456.56	501.14	483.28	496.43
流动资产合计	1,548.60	1,630.79	2,134.27	2,252.70	2,876.08
长期股权投资	38.88	39.94	39.94	39.94	39.94
固定资产	252.50	244.45	230.24	216.02	201.81
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	5.48	5.51	4.61	3.70	2.80
其他	114.21	106.66	92.66	86.40	81.45
非流动资产合计	411.06	396.56	367.44	346.06	326.00
资产总计	1,959.67	2,027.35	2,501.71	2,598.77	3,202.07
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	96.18	172.37	183.54	250.64	292.68
其他	60.29	52.81	362.68	182.17	479.20
流动负债合计	156.47	225.18	546.23	432.81	771.87
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	9.28	5.32	5.80	6.80	5.97
非流动负债合计	9.28	5.32	5.80	6.80	5.97
负债合计	272.12	261.85	552.02	439.61	777.85
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	457.81	458.81	458.81	458.81	458.81
资本公积	522.76	532.63	534.24	534.24	534.24
留存收益	708.31	800.23	966.48	1,178.55	1,447.33
其他	(1.32)	(26.17)	(9.86)	(12.45)	(16.16)
股东权益合计	1,687.55	1,765.50	1,949.68	2,159.15	2,424.23
负债和股东权益总计	1,959.67	2,027.35	2,501.71	2,598.77	3,202.07

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	165.43	146.75	261.40	346.19	452.39
折旧摊销	23.34	25.81	15.12	15.12	15.12
财务费用	(20.36)	(11.30)	(37.29)	(35.26)	(38.62)
投资损失	(5.38)	12.89	(5.00)	(5.00)	(5.00)
营运资金变动	(281.53)	120.60	228.32	(573.69)	303.75
其它	4.40	15.03	(1.37)	0.00	0.00
经营活动现金流	(114.10)	309.78	461.18	(252.64)	727.63
资本支出	10.00	12.35	(0.47)	(1.00)	0.83
长期投资	6.33	1.06	0.00	0.00	0.00
其他	(243.50)	(326.14)	(0.12)	6.00	4.17
投资活动现金流	(227.17)	(312.73)	(0.59)	5.00	5.00
债权融资	36.33	13.63	33.16	35.26	38.62
股权融资	(33.27)	(82.38)	(77.22)	(136.72)	(187.32)
其他	(46.69)	(10.92)	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	(43.63)	(79.67)	(44.06)	(101.46)	(148.70)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(384.91)	(82.62)	416.52	(349.10)	583.94

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,002.22	1,015.76	1,272.06	1,622.16	2,032.57
营业成本	654.35	605.41	732.48	933.37	1,168.70
营业税金及附加	4.04	5.27	5.72	7.30	9.15
销售费用	57.50	66.35	83.96	94.09	107.73
管理费用	46.86	51.35	57.50	69.75	81.30
研发费用	113.37	121.45	146.29	178.44	214.44
财务费用	(34.34)	(13.13)	(37.29)	(35.26)	(38.62)
资产/信用减值损失	(7.14)	(28.31)	(9.76)	(11.94)	(14.29)
公允价值变动收益	6.21	4.36	(1.37)	0.00	0.00
投资净收益	5.38	(12.89)	5.00	5.00	5.00
其他	(21.21)	61.81	0.00	0.00	0.00
营业利润	177.21	154.09	277.27	367.53	480.59
营业外收入	0.05	0.89	1.00	1.00	1.00
营业外支出	0.01	0.54	0.19	0.25	0.33
利润总额	177.25	154.44	278.09	368.28	481.27
所得税	11.82	7.69	16.69	22.10	28.88
净利润	165.43	146.75	261.40	346.19	452.39
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	165.43	146.75	261.40	346.19	452.39
每股收益(元)	0.36	0.32	0.57	0.75	0.99

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	8.85%	1.35%	25.23%	27.52%	25.30%
营业利润	5.99%	-13.05%	79.95%	32.55%	30.76%
归属于母公司净利润	6.35%	-11.29%	78.13%	32.44%	30.68%
获利能力					
毛利率	34.71%	40.40%	42.42%	42.46%	42.50%
净利率	16.51%	14.45%	20.55%	21.34%	22.26%
ROE	9.80%	8.31%	13.41%	16.03%	18.66%
ROIC	19.93%	13.97%	27.50%	52.48%	35.82%
偿债能力					
资产负债率	13.89%	12.92%	22.07%	16.92%	24.29%
净负债率	-9.61%	-22.16%	-41.64%	-21.43%	-43.18%
流动比率	5.89	6.36	3.91	5.20	3.73
速动比率	3.56	4.43	2.57	3.06	2.27
营运能力					
应收账款周转率	5.47	3.87	8.00	8.00	8.00
存货周转率	1.67	1.84	2.08	1.96	1.98
总资产周转率	0.51	0.51	0.56	0.64	0.70
每股指标(元)					
每股收益	0.36	0.32	0.57	0.75	0.99
每股经营现金流	-0.25	0.68	1.01	-0.55	1.59
每股净资产	3.68	3.85	4.25	4.71	5.28
估值比率					
市盈率	30.73	34.64	19.45	14.68	11.24
市净率	3.01	2.88	2.61	2.35	2.10
EV/EBITDA	13.86	14.14	13.61	11.03	7.23
EV/EBIT	14.69	14.85	14.41	11.50	7.46

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com