

移为通信（300590）2024年中报点评

24Q2收入利润环比向好，主要产品均取得不错增长

2024年07月29日

【投资要点】

- ◆ 2024H1 公司实现营业收入 4.78 亿元，同比增长 12.67%，实现归母净利润 0.99 亿元，同比增长 59.23%，综合毛利率 42.61%，同比增长 1.69%。单二季度营业收入环比增长了 24.99%，归母净利润环比增长了 78.51%。公司扩大销售布局提升全球市场渗透率，境外整体营业收入实现同比 15.37% 的增长，境内受两轮车业务影响收入同比下滑 33.20%。收入构成中，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增长 6.51%，冷链相关收入 4852.35 万同比增长 9.49%，动物溯源收入 2056.64 万同比增长 12.26%，AI 智能产品收入近 900 万同比上升非常明显，工业路由器也开始有了营收贡献同比增长 578.08%，目前公司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，公司在深耕原有的传统市场以外，在新市场的开拓也成效显著。2024H1 公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 7.69%、3.8%、11.84%，其中销售费用率略有上升，而管理费用率、研发费用率与去年同期相比均有所下降，公司注重销售端和研发端的投入，在销售及研发人员差旅费用、品牌宣传等投入增多，在后台支持部门更注重运营能效，提高个人产出比。截至 24H1 公司已有授权专利 144 项，另有 80 项专利正在受理中，已有软件著作权 216 项。
- ◆ 上半年，公司推出了基于 Linux 高度可开发、具备边缘计算能力的智能总线网关 GV850/851；便捷安装、隐蔽可靠、OBD 接口的 GV500CG；导轨式设计、双 SIM 卡功能、支持多种工业标准接口的 WR210LG 路由器；隐匿便携、定位精准、稳定可靠的 GL33CG；搭载 6 轴传感器，精确感知车辆的运动和方向的 GB100CG 等多款新产品，满足 UBI 车险、汽车金融、货物运输监控、充电站、远程视频监控等众多领域的需求。
- ◆ 《深圳市物联网产业白皮书（2023 年）》显示，十三五期间全国物联网产业规模年均复合增长率达到 23.4%，十四五期间，预计将仍保持 18.9% 的高位增长。日本和美国等国家相继推出智能网联车路云一体化建设政策，日本政府设定目标，计划在 2025 年实现高速公路上的 L4 级别自动驾驶技术应用。美国短期计划 5 年内，在 10 万个交叉路口安装 RSU 及配套基础设施和系统。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。赛迪前瞻产业研究院报告，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。



挖掘价值 投资成长

增持（维持）

东方财富证券研究所

证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

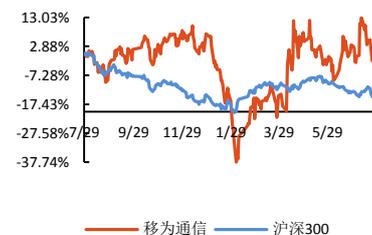
证券分析师：马行川

证书编号：S1160524040002

联系人：刘琦

电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	5473.62
流通市值（百万元）	4213.93
52周最高/最低（元）	12.85/6.45
52周最高/最低（PE）	45.42/25.70
52周最高/最低（PB）	3.35/1.81
52周涨幅（%）	7.94
52周换手率（%）	762.80

相关研究

《24H1 业绩预告良好，车载、资产和冷链齐发力，毛利率环比提升》

2024.07.17

《一季受益海外需求恢复、车联网增长，盈利能力提升、费用管控得当》

2024.06.17

《守得云开见月明，盈利能力提升，一季度业绩历史新高》

2024.04.10

【投资建议】

公司是业界领先的无线物联网设备和解决方案提供商，主营物联网终端设备研发、销售。公司无线物联网设备集成了卫星定位系统、传感器系统、电源管理系统、控制系统、通信系统、处理系统等硬件，同时，公司利用核心的软件设计，将采集的信息进行简单的信息处理、并将处理后的信息利用通信网络传输到后台服务器。公司产品主要面向中高端市场，覆盖了 NB-IoT、Cat-M、4GLTECat1、4GLTECat4、Wifi6 等各类型无线通信制式，以蜂窝物联网技术与射频识别技术为核心，为全球 140 多个国家和地区的客户标准化和定制化的物联网产品和服务。公司具有基于芯片级的开发设计能力、传感器系统和处理系统集成设计能力，可以直接基于基带芯片、定位芯片进行硬件设计、开发。公司基于芯片自主研发设计形成终端产品，不仅节约外购成本，同时更能把握好产品的定制化开发。我们维持盈利预测，预计公司 2024-2026 年实现营收 12.52/16.05/20.79 亿元，实现归母净利润为 1.92/2.53/3.36 亿元，对应 PE 为 26.38/20.06/15.13 倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1015.76	1252.55	1605.71	2079.10
增长率(%)	1.35%	23.31%	28.20%	29.48%
EBITDA（百万元）	179.14	211.89	275.47	362.62
归属母公司净利润（百万元）	146.75	192.73	253.45	336.11
增长率(%)	-11.40%	31.34%	31.50%	32.61%
EPS(元/股)	0.32	0.42	0.55	0.73
市盈率 (P/E)	37.53	26.38	20.06	15.13
市净率 (P/B)	3.12	2.64	2.39	2.13
EV/EBITDA	28.59	21.93	16.80	12.71

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 海外需求波动风险；
- ◆ 海外宏观环境与货币政策变化的风险；
- ◆ 汇率波动风险。

资产负债表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1630.79	1839.74	2123.68	2494.25
货币资金	395.36	438.26	459.41	478.66
应收及预付	284.52	350.38	449.05	581.28
存货	494.35	593.87	756.98	974.72
其他流动资产	456.56	457.24	458.25	459.60
非流动资产	396.56	396.33	394.22	392.98
长期股权投资	39.94	40.99	42.26	43.79
固定资产	244.45	242.96	242.03	241.72
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	5.51	5.55	5.59	5.63
其他长期资产	106.66	106.83	104.34	101.85
资产总计	2027.35	2236.08	2517.90	2887.23
流动负债	256.53	303.28	385.28	494.82
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付及预收	172.37	207.07	263.94	339.86
其他流动负债	84.16	96.21	121.33	154.95
非流动负债	5.32	8.63	8.63	8.63
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	5.32	8.63	8.63	8.63
负债合计	261.85	311.90	393.90	503.44
实收资本	458.81	458.81	458.81	458.81
资本公积	532.63	533.44	533.44	533.44
留存收益	800.23	958.09	1157.92	1417.71
归属母公司股东权益	1765.50	1924.17	2124.00	2383.79
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
负债和股东权益	2027.35	2236.08	2517.90	2887.23

利润表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1015.76	1252.55	1605.71	2079.10
营业成本	605.41	727.28	927.04	1193.69
税金及附加	5.27	6.50	8.33	10.78
销售费用	66.35	81.82	104.89	135.81
管理费用	51.35	62.63	80.29	103.96
研发费用	121.45	144.04	184.66	239.10
财务费用	-13.13	-7.82	-8.67	-9.10
资产减值损失	-28.66	-34.39	-41.27	-49.52
公允价值变动收益	4.36	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-12.89	-15.89	-20.37	-26.38
资产处置收益	0.22	0.27	0.35	0.45
其他收益	11.65	14.36	18.41	23.84
营业利润	154.09	202.45	266.30	353.25
营业外收入	0.89	0.98	1.08	1.19
营业外支出	0.54	0.60	0.66	0.72
利润总额	154.44	202.84	266.73	353.72
所得税	7.69	10.10	13.28	17.61
净利润	146.75	192.73	253.45	336.11
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	146.75	192.73	253.45	336.11
EBITDA	179.14	211.89	275.47	362.62

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

现金流量表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	309.78	144.32	151.03	187.39
净利润	146.75	192.73	253.45	336.11
折旧摊销	29.87	16.87	17.41	18.00
营运资金变动	110.59	-115.18	-180.79	-241.78
其它	22.56	49.90	60.96	75.07
投资活动现金流	-312.73	-28.56	-34.89	-42.22
资本支出	-11.36	-12.27	-13.25	-14.32
投资变动	-297.13	-1.06	-1.27	-1.52
其他	-4.24	-15.24	-20.37	-26.38
筹资活动现金流	-79.67	-75.77	-94.98	-125.93
银行借款	0.00	0.00	0.00	0.00
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	6.48	0.81	0.00	0.00
其他	-86.15	-76.58	-94.98	-125.93
现金净增加额	-78.19	42.89	21.15	19.25
期初现金余额	165.86	87.67	130.56	151.71
期末现金余额	87.67	130.56	151.71	170.96

主要财务比率

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长	1.35%	23.31%	28.20%	29.48%
营业利润增长	-13.05%	31.39%	31.54%	32.65%
归属母公司净利润增长	-11.40%	31.34%	31.50%	32.61%
获利能力 (%)				
毛利率	40.40%	41.94%	42.27%	42.59%
净利率	14.45%	15.39%	15.78%	16.17%
ROE	8.31%	10.02%	11.93%	14.10%
ROIC	8.00%	9.62%	11.53%	13.72%
偿债能力				
资产负债率 (%)	12.92%	13.95%	15.64%	17.44%
净负债比率	-	-	-	-
流动比率	6.36	6.07	5.51	5.04
速动比率	4.35	4.03	3.47	3.00
营运能力				
总资产周转率	0.51	0.59	0.68	0.77
应收账款周转率	3.93	4.26	4.34	4.36
存货周转率	1.09	1.34	1.37	1.38
每股指标 (元)				
每股收益	0.32	0.42	0.55	0.73
每股经营现金流	0.68	0.31	0.33	0.41
每股净资产	3.85	4.19	4.63	5.20
估值比率				
P/E	37.53	26.38	20.06	15.13
P/B	3.12	2.64	2.39	2.13
EV/EBITDA	28.59	21.93	16.80	12.71

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。