



## 冷链与海外相对高增，两轮车新国标新机遇

2024年11月06日

- 事件:**公司发布 2024Q3 财务报告, 2024Q1-Q3 实现营业收入 6.94 亿/+6.5%, 归母净利润 1.34 亿/+36.4%, 扣非归母净利润 1.24 亿/+18.3%。
- 冷链与海外相对高增, 2024Q1-Q3 盈利能力显著提升。**分产品看, 2024Q1-Q3 公司新兴领域的冷链运输管理智能终端营业收入超 0.83 亿, 同比约+27% 实现高增。分区域看, 2024Q1-Q3 公司实现海外营业收入 6.69 亿/+9.5% 增长势头良好, 而国内受两轮车智能终端销量下滑影响, 营业收入 0.25 亿/-38.4% 短期承压。2024Q1-Q3 公司实现销售毛利率 42.5%/+1.8pct, 销售净利率 19.3%/+4.2pct, 扣非后销售净利率 17.8%/+1.8pct, 加权 ROE 7.3%/+1.6pct, 产品定制化、模块自研化、原料国产化比重加大下盈利能力显著提升。2024Q3 单季公司实现营业收入 2.16 亿/-5%, 环比-18.5%, 归母净利润 0.35 亿/-2.7%, 环比-44.3%, 扣非归母净利润 0.3 亿/-10.5%, 环比-49.7%, 分产品看冷链运输管理智能终端营业收入近 0.35 亿, 分区域看海外与国内分别实现营业收入 2.07/0.09 亿。2024Q3 单季公司实现销售毛利率 42.3%/+1.9pct, 环比-1.7pct, 销售净利率 16.3%/+0.4pct, 环比-7.5pct。
- 紧跟市场动态, 把握客户需求。**2024 Q1-Q3 公司推出基于 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, 搭载六轴传感器、精确感知车辆运动与方向的 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需求。
- 车路云未来可期, 两轮车新国标新机遇。**2024 年 1 月工信部等五部委发布的《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》中提出, 推动智能化路侧基础设施与云控基础平台建设, 提升车载终端装配率, 开展智能网联汽车“车路云一体化”系统架构设计与多种场景应用, 形成统一的车路协同技术标准与测试评价体系。2024 年 9 月工信部发布《电动自行车安全技术规范(征求意见稿)》, 较现行标准增加北斗定位、实时通信等模块。公司拟与海内外多个两轮车厂展开相关合作, 预计将对该部分业务产生正向影响。
- 投资建议:**公司国内业务受两轮车智能终端销量下滑影响短期承压, 我们调整公司盈利预测, 但公司销售与研发并重, 盈利能力显著提升, 长期看好。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 1.8/2.22/2.76 亿, EPS 为 0.39/0.48/0.6 元, 当前股价对应 PE 37.2x/30.1x/24.2x, 维持“推荐”评级。
- 风险提示:**物联网需求疲软的风险; 两轮车智能化推动缓慢的风险等。

### 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,015.76	1,099.55	1,296.47	1,546.90
营业收入增长率	1.35%	8.25%	17.91%	19.32%
归母净利润(百万元)	146.75	179.84	222.31	276.22
归母净利润增长率	-11.40%	22.55%	23.62%	24.25%
摊薄 EPS(元)	0.32	0.39	0.48	0.60
PE	45.55	37.17	30.07	24.20

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

移为通信(股票代码: 300590.SZ)

**推荐** 维持评级

### 分析师

赵良毕

✉: zhaoliangbi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

洪烨

✉: hongye\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523060002

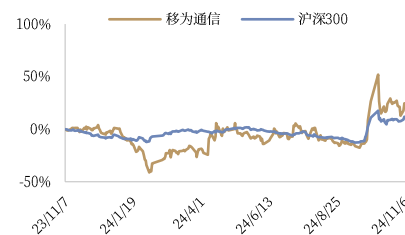
### 市场数据

2024-11-06

股票代码	300590.SZ
A 股收盘价(元)	14.55
上证指数	3,383.81
总股本(万股)	45,938
实际流通 A 股(万股)	35,379
流通 A 股市值(亿元)	51

### 相对沪深 300 表现图

2024-11-06



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 相关研究

- 【银河通信】公司 2023&2024Q1 业绩点评\_移为通信(300590.SZ) 2024Q1 业绩边际改善, 新产品拓展加速扩张
- 【银河通信】公司点评\_通信行业\_移为通信: 新兴市场需求释放, 盈利能力增强助力业绩边际改善
- 【银河通信】公司点评\_通信行业\_移为通信: 单季度业绩环比高增, 全年业绩有望边际改善

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,630.79	1,893.37	2,180.31	2,535.01
现金	395.36	644.67	821.84	1,045.25
应收账款	263.04	274.89	316.91	365.24
其它应收款	2.91	6.11	7.20	8.59
预付账款	14.41	16.34	19.13	22.64
存货	494.35	490.08	552.57	628.89
其他	460.71	461.29	462.66	464.39
非流动资产	396.56	386.01	374.39	362.76
长期投资	39.94	39.94	39.94	39.94
固定资产	244.45	232.82	221.20	209.57
无形资产	5.51	5.51	5.51	5.51
其他	106.66	107.74	107.74	107.74
资产总计	2,027.35	2,279.38	2,554.70	2,897.77
流动负债	256.53	313.20	366.21	433.06
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	149.71	181.51	212.53	251.56
其他	106.82	131.69	153.68	181.51
非流动负债	5.32	7.88	7.88	7.88
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	5.32	7.88	7.88	7.88
负债合计	261.85	321.08	374.09	440.95
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	1,765.50	1,958.30	2,180.61	2,456.83
负债和股东权益	2,027.35	2,279.38	2,554.70	2,897.77

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	309.78	241.27	177.30	223.54
净利润	146.75	179.84	222.31	276.22
折旧摊销	29.87	11.63	11.63	11.63
财务费用	-11.30	0.12	0.12	0.12
投资损失	12.89	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	110.59	47.53	-56.76	-64.43
其它	20.97	2.15	0.00	0.00
投资活动现金流	-312.73	-0.14	0.00	0.00
资本支出	-11.36	0.00	0.00	0.00
长期投资	-297.13	0.00	0.00	0.00
其他	-4.24	-0.14	0.00	0.00
筹资活动现金流	-79.67	0.62	-0.12	-0.12
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-79.67	0.62	-0.12	-0.12
现金净增加额	-78.19	249.30	177.18	223.41

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,015.76	1,099.55	1,296.47	1,546.90
营业成本	605.41	653.44	765.10	905.60
营业税金及附加	5.27	5.50	6.22	6.96
营业费用	66.35	74.77	88.16	105.19
管理费用	51.35	57.18	64.82	74.25
财务费用	-13.13	-5.81	-9.55	-12.20
资产减值损失	-28.66	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	4.36	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-12.89	0.00	0.00	0.00
营业利润	154.09	191.32	236.50	293.85
营业外收入	0.89	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.54	0.00	0.00	0.00
利润总额	154.44	191.32	236.50	293.85
所得税	7.69	11.48	14.19	17.63
净利润	146.75	179.84	222.31	276.22
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	146.75	179.84	222.31	276.22
EBITDA	179.14	197.14	238.58	293.27
EPS (元)	0.32	0.39	0.48	0.60

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入增速	1.35%	8.25%	17.91%	19.32%
营业利润增速	-13.05%	24.17%	23.62%	24.25%
归母净利润增速	-11.40%	22.55%	23.62%	24.25%
毛利率	40.40%	40.57%	40.99%	41.46%
净利率	14.45%	16.36%	17.15%	17.86%
ROE	8.31%	9.18%	10.20%	11.24%
ROIC	8.00%	8.89%	9.77%	10.77%
资产负债率	12.92%	14.09%	14.64%	15.22%
净负债比率	-22.03%	-32.80%	-37.58%	-42.45%
流动比率	6.36	6.05	5.95	5.85
速动比率	4.35	4.41	4.37	4.33
总资产周转率	0.51	0.51	0.54	0.57
应收账款周转率	3.93	4.09	4.38	4.54
应付账款周转率	5.30	3.95	3.88	3.90
每股收益	0.32	0.39	0.48	0.60
每股经营现金	0.67	0.53	0.39	0.49
每股净资产	3.84	4.26	4.75	5.35
P/E	45.55	37.17	30.07	24.20
P/B	3.79	3.41	3.07	2.72
EV/EBITDA	28.59	30.65	24.58	19.23
P/S	6.58	6.08	5.16	4.32

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**赵良毕，通信&中小盘首席分析师。**北京邮电大学通信硕士，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，6年证券从业经验。曾获2020年Wind金牌通信分析师前五名，2022年Choice通信行业最佳分析师前三名。

**洪烨，通信&中小盘分析师。**中国人民大学财务硕士，曾供职于国泰君安证券，2023年加入中国银河证券。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn