

业绩短期承压，新国标推动两轮车功能升级

2025 年 04 月 25 日

- 事件：**公司发布 2024&2025Q1 财务报告，2024 年实现营业收入 9.67 亿/-4.8%，归母净利润 1.59 亿/+8.1%，2025Q1 实现营业收入 1.57 亿/-26.1%，归母净利润 0.1 亿/-72.4%。
- 国内市场拖累业绩短期承压，新品持续迭代。**分业务看，2024 年公司车载信息智能终端与资产管理信息智能终端营业收入占比分别约 56%与 32.5%，动物追踪溯源产品营业收入同比高增约 32.6%。公司进一步丰富产品矩阵，推出隐匿便携式款、简易安装款、可提供边缘计算能力的智能总线网关等 10 款新品，覆盖 UBI 车险服务、国际物流等多个应用场景，太阳能充电资产管理智能终端 GL601 系列能够大幅减少碳足迹，动物溯源产品拥有专属电子商务平台，支持卫星通信的动物可穿戴产品亦在客户测试阶段，同时还入股高性能车载 SerDes 芯片企业。分区域看，2024 年公司国内市场营业收入同比-70.8%形成拖累，主要系共享滑板车换车周期加长、新车投放量下降、新国标推迟出台等因素，海外市场成功拓展德国、奥地利、瑞士、法国等地，与印度 QT Loads 达成合作。2024 年公司实现销售毛利率 42%/+1.6pct、销售净利率 16.4%/+2pct、加权 ROE 8.8%/+0.3pct，2025Q1 实现销售毛利率 43.3%/+2.4pct、销售净利率 6.2%/-10.5pct，加权 ROE 0.5%/-1.5pct，资产管理信息智能终端与国内市场盈利能力相对坚挺，2025Q1 营业收入萎缩制约规模效应发挥，期间费用率普升，公司积极利用展会、数字营销、社交媒体等手段，提高品牌知名度与影响力。
- 多国抢占智能网联战略制高点，新国标推动两轮车功能升级。**物联网自早期的传感器技术应用演进至目前 AIoT 的深度融合，据 The Insight Partners 数据，2028 年全球物联网市场规模预计将达 2.27 万亿美元，近年来国内相关政策频出，2024 年 9 月工信部发布《关于推进移动物联网“万物智联”发展的通知》，指出推动行车监控、自动驾驶等场景应用，提升移动物联网行业供给水平、创新赋能能力与产业整体价值，美欧日韩通过发布战略规划、鼓励技术创新、建设新型基础设施等多举措抢占智能网联战略制高点，例如美国批准自动驾驶商用，加速车联网部署计划，欧盟完善自动驾驶商用配套等。新国标要求电动自行车具备北斗定位、通信与动态安全监测功能，推动两轮车智能化进程，据商启咨询数据，2028 年国内两轮电动车销量预计将达 7,020 万辆。
- 投资建议：**我们调整公司 2025/2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.73/1.94/2.24 亿，EPS 为 0.38/0.42/0.49 元，对应 PE 31.3x/27.9x/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

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	966.88	1,051.74	1,179.29	1,343.37
营业收入增长率	-4.81	8.78	12.13	13.91
归母净利润（百万元）	158.61	173.24	194.37	223.86
归母净利润增长率	8.08	9.22	12.20	15.17
摊薄 EPS（元）	0.34	0.38	0.42	0.49
PE	34.16	31.27	27.87	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

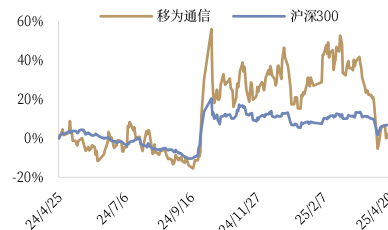
市场数据

2025-04-25

股票代码	300590.SZ
A 股收盘价(元)	11.78
上证指数	3,295.06
总股本(万股)	45,988
实际流通 A 股(万股)	35,432
流通 A 股市值(亿元)	42

相对沪深 300 表现图

2025-04-25



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河通信】公司点评_移为通信(300590.SZ)：冷链与海外相对高增，两轮车新国标新机遇

附录：

公司财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,715.28	1,952.29	2,214.00	2,532.01
现金	537.38	662.47	884.08	1,149.96
应收账款	252.31	268.78	294.82	328.38
其它应收款	17.25	16.07	16.38	16.79
预付账款	6.21	12.16	12.22	12.32
存货	350.75	439.11	452.67	470.56
其他	551.38	553.71	553.83	554.00
非流动资产	382.64	370.33	358.66	347.00
长期投资	37.15	37.15	37.15	37.15
固定资产	236.20	224.53	212.87	201.20
无形资产	10.70	10.70	10.70	10.70
其他	98.59	97.94	97.94	97.94
资产总计	2,097.92	2,322.62	2,572.66	2,879.01
流动负债	233.27	282.56	338.23	420.71
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	155.33	168.89	198.04	235.28
其他	77.94	113.67	140.19	185.43
非流动负债	3.33	3.48	3.48	3.48
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	3.33	3.48	3.48	3.48
负债合计	236.60	286.04	341.71	424.19
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	1,861.32	2,036.58	2,230.96	2,454.82
负债和股东权益	2,097.92	2,322.62	2,572.66	2,879.01

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	292.98	125.11	221.65	265.93
净利润	158.61	173.24	194.37	223.86
折旧摊销	28.25	11.67	11.67	11.67
财务费用	-20.03	0.04	0.04	0.04
投资损失	7.23	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	113.86	-60.42	15.57	30.36
其它	5.06	0.59	0.00	0.00
投资活动现金流	-144.41	0.11	0.00	0.00
资本支出	-10.70	0.00	0.00	0.00
长期投资	-141.50	0.00	0.00	0.00
其他	7.79	0.11	0.00	0.00
筹资活动现金流	-70.43	-1.41	-0.04	-0.04
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	-70.43	-1.41	-0.04	-0.04
现金净增加额	88.90	125.09	221.61	265.89

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	966.88	1,051.74	1,179.29	1,343.37
营业成本	561.32	608.00	679.00	770.00
营业税金及附加	6.68	7.89	8.84	10.08
营业费用	81.83	84.14	91.98	104.78
管理费用	44.05	47.33	51.89	57.76
财务费用	-22.15	-8.02	-9.90	-13.22
资产减值损失	-17.67	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	13.42	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-7.23	0.00	0.00	0.00
营业利润	168.77	188.30	213.60	248.73
营业外收入	0.07	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.23	0.00	0.00	0.00
利润总额	168.60	188.30	213.60	248.73
所得税	9.99	15.06	19.22	24.87
净利润	158.61	173.24	194.37	223.86
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	158.61	173.24	194.37	223.86
EBITDA	168.57	191.94	215.36	247.18
EPS（元）	0.34	0.38	0.42	0.49

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入增速	-4.81%	8.78%	12.13%	13.91%
营业利润增速	9.53%	11.58%	13.43%	16.45%
归母净利润增速	8.08%	9.22%	12.20%	15.17%
毛利率	41.95%	42.19%	42.42%	42.68%
净利率	16.40%	16.47%	16.48%	16.66%
ROE	8.52%	8.51%	8.71%	9.12%
ROIC	7.08%	8.14%	8.31%	8.63%
资产负债率	11.28%	12.32%	13.28%	14.73%
净负债比率	-28.71%	-32.49%	-39.60%	-46.82%
流动比率	7.35	6.91	6.55	6.02
速动比率	5.78	5.28	5.14	4.85
总资产周转率	0.47	0.48	0.48	0.49
应收账款周转率	3.75	4.04	4.18	4.31
应付账款周转率	3.68	3.75	3.70	3.55
每股收益	0.34	0.38	0.42	0.49
每股经营现金	0.64	0.27	0.48	0.58
每股净资产	4.05	4.43	4.85	5.34
P/E	34.16	31.27	27.87	24.20
P/B	2.91	2.66	2.43	2.21
EV/EBITDA	39.00	24.78	21.05	17.27
P/S	5.60	5.15	4.59	4.03

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