

移为通信（300590）2024年一季度报点评

# 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年06月17日

## 【投资要点】

- ◆ 一季度业绩受益海外需求恢复、网络升级、车联网增长，盈利能力提升，费用管控也得当。2024年一季度，公司实现营业收入2.12亿元，同比增长20.49%，实现归母净利润0.35亿元，同比增长83.06%，其中一部分是2G到4G的网络升级带来的增长，还有车联网等相关产品的持续增长，以及对竞争对手的替代，公司积极开发新客户，高价值的路由器、智能行车记录仪也不断放量。公司从2023年第四季度开始，营收实现了较好的增长，创出同比单季度的业绩新高，连续两个季度盈利增速均达到80%以上，业务恢复较快，公司海外业务收入占比较高，一季度营收分区域同比变化来看，北美、欧洲、亚洲（不含境内）、大洋洲都取得了较好的增长，产品覆盖了NB-IoT、Cat-M、4GLTECat1、4GLTECat4、Wifi6等各类型无线通信制式，海外需求恢复，通信网络迎升级和更新换代。24Q1综合毛利率40.87%，同比增长0.48%，受益于公司自研模块替代外采、部分国产料替代进口料、高毛利订单占比增加等因素叠加影响，公司资产管理类产品、动物追踪溯源产品、工业路由器等产品毛利率均有所提升。2024年一季度公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为7.66%、5.03%、13.29%，与去年同期相比均有所下降，公司不断优化海外销售人员地域布局、语种布局，同时持续强化对研发人员的管理培训，总体费用支出较为平稳可控。公司重视研发，2024年一季度公司研发费用保持增加，2023年公司共推出18款新产品，其中GL530MG因其出色的待机时长和性能，荣获2023IoT Evolution资产追踪解决方案奖；在智能连接领域，推出多款4G、5G高性能工业路由器，广泛应用于工厂自动化、智能安防、边缘计算等领域；在视频车联网领域，推出4G智能行车记录仪CV200，产品搭载先进的AI视觉和多传感器融合算法，适用于辅助驾驶训练、UBI汽车保险、汽车租赁及共享出行等多种应用场景；在微出行领域，推出了专为E-bike打造的4GIoT智能终端SC350MG，支持CAN/UART通信，助力中国两轮车企业成功出海。
- ◆ 物联网行业有望保持平稳较快增长，AIOT、e-Bike等车载产品、工业路由均有望成为发展动力。1) 工信部《2023年通信业统计公报》显示我国蜂窝物联网用户规模加速扩大，截至2023年底，三家基础电信企业发展蜂窝物联网用户23.32亿户，全年净增4.88亿户，较移动电话用户数高6.06亿户，占移动网终端连接数（包括移动电话

东方财富证券  
Eastmoney Securities

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：方科

证书编号：S1160522040001

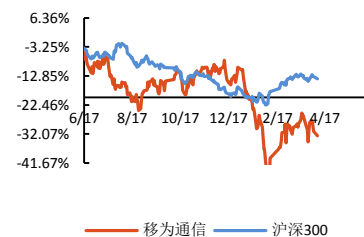
证券分析师：马行川

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）	5184.57
流通市值（百万元）	3991.18
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）	3.45/1.81
52周涨幅（%）	-8.35
52周换手率（%）	680.67

## 相关研究

- 《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
- 《短期承压，静待恢复》  
2023.10.31
- 《Q2盈利创历史新高，下半年增长动能充沛》  
2022.07.22

用户和蜂窝物联网终端用户)的比重达 57.5%。同时国内新兴业务收入保持较高增速,数据中心、云计算、大数据、物联网等新兴业务快速发展,2023 年共完成业务收入 3564 亿元,比上年增长 19.1%,其中物联网业务收入比上年增长 20.3%。根据 TheInsightPartners 最新研究报告,全球物联网市场规模预计将从 2022 年的 4832.8 亿美元增长到 2028 年的 22704.2 亿美元,复合年增长率为 29.4%。IDC 发布的 2023 年 V1 版 IDC《全球物联网支出指南》也显示,2022 年全球物联网总支出规模约为 7300 亿美元,2027 年预计接近 1.2 万亿美元,五年复合增长率为 10.4%。IDC 预测,2027 年中国物联网支出规模将趋近 3000 亿美元,位居全球第一,占全球物联网总投资规模的 1/4 左右。2)随着 AI(人工智能)、IoT(物联网)、云计算、大数据、5G 等技术的快速发展,AIOT 作为一种新的 IOT 应用形态存在,让“万物互联”到“智能物联”成为现实,根据《AIoT 产业智能白皮书 2023》预测,2026 年 AIoT 的市场规模达 232.7 亿美元。3)PrecedenceResearch 报告显示,e-Bike 市场规模不断扩大,预计到 2032 年将达到 440.8 亿美元。据统计,当前中国 e-Bike 的产能已经占到了全球的 70%以上。公司在海外市场早已与多家 e-Bike、两轮车厂商展开深度合作,也在和国内头部 e-Bike 厂商洽谈合作。未来公司将凭借在海外积累的 e-Bike 经验,通过为国内 e-Bike 公司提供多种符合不同国家和地区标准的物联网产品,助力其产品出口海外。随着公司的工业路由器、车载行车记录仪、车载智能网关等新品陆续完成客户验证,也将为公司业绩带来持续贡献。

## 【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提供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。我们调整公司盈利预测，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 25.04/19.04/14.36 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	25.04	19.04	14.36
市净率 (P/B)	3.12	2.51	2.27	2.02
EV/EBITDA	28.59	20.72	15.86	12.00

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
<b>流动资产</b>	<b>1630.79</b>	<b>1839.74</b>	<b>2123.68</b>	<b>2494.25</b>
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
<b>非流动资产</b>	<b>396.56</b>	<b>396.33</b>	<b>394.22</b>	<b>392.98</b>
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
<b>资产总计</b>	<b>2027.35</b>	<b>2236.08</b>	<b>2517.90</b>	<b>2887.23</b>
<b>流动负债</b>	<b>256.53</b>	<b>303.28</b>	<b>385.28</b>	<b>494.82</b>
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
<b>非流动负债</b>	<b>5.32</b>	<b>8.63</b>	<b>8.63</b>	<b>8.63</b>
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
<b>负债合计</b>	<b>261.85</b>	<b>311.90</b>	<b>393.90</b>	<b>503.44</b>
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
<b>负债和股东权益</b>	<b>2027.35</b>	<b>2236.08</b>	<b>2517.90</b>	<b>2887.23</b>

## 利润表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>1015.76</b>	<b>1252.55</b>	<b>1605.71</b>	<b>2079.10</b>
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
<b>营业利润</b>	<b>154.09</b>	<b>202.45</b>	<b>266.30</b>	<b>353.25</b>
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
<b>利润总额</b>	<b>154.44</b>	<b>202.84</b>	<b>266.73</b>	<b>353.72</b>
所得税	7.69	10.10	13.28	17.61
<b>净利润</b>	<b>146.75</b>	<b>192.73</b>	<b>253.45</b>	<b>336.11</b>
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司净利润</b>	<b>146.75</b>	<b>192.73</b>	<b>253.45</b>	<b>336.11</b>
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
<b>经营活动现金流</b>	<b>309.78</b>	<b>144.32</b>	<b>151.03</b>	<b>187.39</b>
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
<b>投资活动现金流</b>	<b>-312.73</b>	<b>-28.56</b>	<b>-34.89</b>	<b>-42.22</b>
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
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-79.67</b>	<b>-75.77</b>	<b>-94.98</b>	<b>-125.93</b>
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
<b>现金净增加额</b>	<b>-78.19</b>	<b>42.89</b>	<b>21.15</b>	<b>19.25</b>
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
<b>成长能力 (%)</b>				
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%
<b>获利能力 (%)</b>				
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%
<b>偿债能力</b>				
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
<b>营运能力</b>				
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
<b>每股指标 (元)</b>				
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
<b>估值比率</b>				
P/E	37.53	25.04	19.04	14.36
P/B	3.12	2.51	2.27	2.02
EV/EBITDA	28.59	20.72	15.86	12.00



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。