

2024年04月10日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

战略合作布局智能网联汽车，借出海大势打造 AIoT 智联生态

—移为通信（300590.SZ）公司事件点评报告 增持（首次）

事件

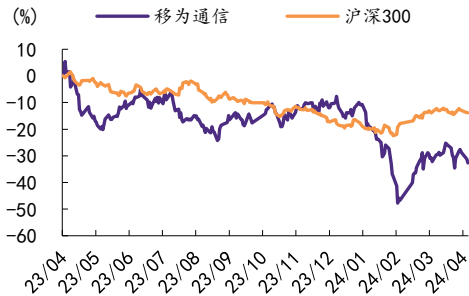
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-04-09

当前股价（元）	10.78
总市值（亿元）	49
总股本（百万股）	459
流通股本（百万股）	353
52周价格范围（元）	6.97-14.2
日均成交额（百万元）	89.86

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

移为通信发布 2023 年度业绩快报及 2024 年第一季度业绩预告：2023 年度，公司实现营业总收入 10.16 亿元，同比增长 1.35%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.47 亿元，同比减少 11.40%。2024 年第一季度，公司实现归属于上市公司股东的净利润 0.35 亿元-0.37 亿元，同比增长 80%-90%；扣除非经常性损益后的净利润 0.33 亿元-0.36 亿元，同比增长 110%-130%。

投资要点

■ 23Q4 利润修复明显，24Q1 毛利提升再接再厉

2023 年公司凭借在国际上领先的行业地位、全球后装车载同类企业产品线最全的公司之一及深挖下游行业新的场景机会，营业收入实现小幅增长。其中，单 Q4 来看，营业收入 3.64 亿元，同比增加了 0.91 亿元，营业收入同比上升 33.49%，实现归属于上市公司股东的净利润 0.49 亿元，同比增加了 0.22 亿元，净利润同比上升 85.02%，利润修复明显。2023 年公司实现全年综合毛利率 40.40%，同比提升了 5.69 个百分点，产品综合毛利率上升明显，主要原因系自研模块替代外采、部分国产料替代进口料、美元兑人民币汇率持续走高、采购成本下降、境外高毛利率的订单（如定制化订单）占比提高等因素。2024 年 Q1 毛利率较高的普通车载产品继续发力，同时公司的资产管理类产品、动物追踪溯源产品、工业路由器等产品毛利率均有所提升，带动公司业绩增长。后续随着公司降本增效、原材料价格下降等情况，预计毛利率仍将维持在较好水平。

■ 投资易诚高科布局智能网联汽车，拓展前装后装市场

公司于 2023 年 12 月披露了出资 500 万战略投资北京易诚高科科技发展有限公司并与易诚高科签署战略合作框架协议的公告。易诚高科是一家 AIoT 行业产品全生命周期研发与验证服务商，其主要客户来自于世界 500 强企业，包含一些整车厂头部企业。公司通过与具备全栈式、模块化研发能力的端到端软件和方案提供商易诚高科的合作，借助中国智能车

出海大势，布局智能网联汽车相关产业，不断拓展前装及后装领域车联网智能终端等产品的功能和应用场景，为 ADAS、自动驾驶、智能感知、智能座舱、智能车云、智能网联、V2X 等提供支撑。公司积极布局汽车前装市场，目前已有汽车前装相关产品的订单，后续还将继续拓展智能网联汽车相关的智能终端。

■ 加大海外市场开拓力度，新增越南产线扩大产能

2023 年公司加大海外市场开拓力度，前三季度的销售费用同比增加了近 1000 万元，主要用于增加海外销售办事处租赁房产，招聘海外销售人员，参加海外大型展会，如 2023 墨西哥国际安防展、2023 年巴西圣保罗国际安防展、北美国际拖车展、法国里昂物联网展、荷兰阿姆斯特丹物联网展等多个展会。同时为进一步优化供应链结构，公司于 2023 年 7 月在越南新增产线，此次工厂扩建后，公司的总产能预计将提升 20%-30%，预计平均年产能超过 700 万台。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 10.16、15.43、19.87 亿元，EPS 分别为 0.32、0.46、0.58 元，当前股价对应 PE 分别为 33.8、23.5、18.7 倍，公司 2023 年毛利率提升明显，与易诚高科战略合作布局智能网联汽车，加之公司大力拓展海外市场，预计将对公司营业收入有进一步提升作用，首次覆盖，给予“增持”投资评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧风险；新产品研发进度不及预期风险；下游需求恢复不及预期风险；人民币汇兑的风险；海外贸易摩擦的风险；汽车市场开拓进展不及预期的风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	1,002	1,016	1,543	1,987
增长率（%）	8.8%	1.4%	51.9%	28.8%
归母净利润（百万元）	165	147	210	264
增长率（%）	6.4%	-11.4%	43.6%	25.6%
摊薄每股收益（元）	0.36	0.32	0.46	0.58
ROE（%）	9.8%	8.2%	10.8%	12.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	166	304	121	116
应收款	265	270	372	408
存货	613	628	918	1,125
其他流动资产	505	524	561	592
流动资产合计	1,549	1,726	1,972	2,241
非流动资产:				
金融类资产	453	453	453	453
固定资产	253	236	220	205
在建工程	0	0	0	0
无形资产	5	5	5	5
长期股权投资	39	39	39	39
其他非流动资产	114	114	114	114
非流动资产合计	411	394	378	363
资产总计	1,960	2,119	2,350	2,604
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	96	142	178	207
其他流动负债	60	60	60	60
流动负债合计	263	317	395	458
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	9	9	9	9
非流动负债合计	9	9	9	9
负债合计	272	326	404	467
所有者权益				
股本	458	459	459	459
股东权益	1,688	1,794	1,946	2,137
负债和所有者权益	1,960	2,119	2,350	2,604

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	165	147	210	264
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	15	17	16	15
公允价值变动	6	5	0	0
营运资金变动	-301	15	-351	-211
经营活动现金净流量	-114	184	-125	68
投资活动现金净流量	-227	17	16	15
筹资活动现金净流量	479	-40	-58	-73
现金流量净额	138	160	-167	10

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,002	1,016	1,543	1,987
营业成本	654	670	994	1,271
营业税金及附加	4	4	6	8
销售费用	57	71	108	129
管理费用	47	36	62	79
财务费用	-34	-9	-3	-3
研发费用	113	102	154	221
费用合计	183	200	321	426
资产减值损失	-5	0	0	0
公允价值变动	6	5	0	0
投资收益	5	5	0	0
营业利润	177	157	224	282
加:营业外收入	0	0	1	1
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	177	157	225	283
所得税费用	12	11	15	19
净利润	165	147	210	264
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	165	147	210	264

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	8.8%	1.4%	51.9%	28.8%
归母净利润增长率	6.4%	-11.4%	43.6%	25.6%
盈利能力				
毛利率	34.7%	34.0%	35.5%	36.0%
四项费用/营收	18.3%	19.7%	20.8%	21.4%
净利率	16.5%	14.4%	13.6%	13.3%
ROE	9.8%	8.2%	10.8%	12.4%
偿债能力				
资产负债率	13.9%	15.4%	17.2%	17.9%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.7	0.8
应收账款周转率	3.8	3.8	4.1	4.9
存货周转率	1.1	1.1	1.1	1.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.36	0.32	0.46	0.58
P/E	29.8	33.8	23.5	18.7
P/S	4.9	4.9	3.2	2.5
P/B	2.9	2.8	2.5	2.3

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。