

移为通信(300590)

通信

发布时间: 2023-04-27

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 增持

## 业绩稳健增长, 海外市场持续扩张

**事件:** 公司于4月26日晚发布2022年度报告和2023年1季度报告, 2022年实现营业总收入10.02亿元, YoY+8.85%; 毛利率34.71%, 同比下降1.34pct; 归母净利润1.65亿元, YoY+6.35%, 扣非归母净利润1.55亿元, YoY+8.09%; 营业收入和归母净利润均实现稳健增长。2023年1季度公司实现营收1.76亿元, YoY-16.01%; 归母净利润0.19亿元, YoY+2.20%; 扣非归母净利润0.16亿元, YoY-11.68%。

**点评:** 22年业绩稳健增长, 23年1季度业绩受国内疫情及下游需求影响短期承压, 研发投入加码冷链、工业路由器及车载智能终端。公司2022Q4单季度实现营收2.73亿元, YoY-14.05%; 归母净利润0.26亿元, YoY-40.04%, 主因国内疫情导致公司在出货旺季发货受影响。费用端方面, 公司2022年研发投入1.13亿元, YoY+17.62%, 主要系公司持续加大在车载智能终端、冷链、工业路由器、资产管理等领域投入所致。**车载信息智能终端业务维持快速增长, 冷链业务产品迅速放量成为公司新的增长引擎。**公司车载信息智能终端业务2022年实现营收5.07亿元, YoY+30.22%, 保持快速增长, 毛利率40.54%, 在国内外疫情影响下基本维持平稳。公司在报告期内推出LTE Cat 1车辆跟踪器产品, 同时持续研发推进新一代视频车联网智能终端。公司2022年冷链相关产品已实现营收超过1亿元, YoY+192%, 已成为公司新的业务增长引擎。

**海外市场业务销售势头持续向好, 新兴市场新增需求有望快速释放, 自研模组及材料国产替代推动公司整体业务毛利率有望持续提升。**公司2022年海外市场业务保持增长态势, 其中北美市场YoY+25.70%, 南美洲YoY+21.45%, 非洲增长20.54%, 新兴市场新增需求为公司带来增长动力。毛利率方面, 公司采用自研模块及部分材料国产替代已初见成效, 23年1季度整体业务毛利率40.39%, 显著提升9.72pct。

**盈利预测:** 公司是国内领先的无线物联网设备及解决方案供应商, 我们看好公司受益下游物联网长期高景气度, 同时在车载智能终端及海外市场持续扩张。预计2023-2025年营收13.47/17.86/23.35亿元, 归母净利润2.21/3.03/4.03亿元, EPS 0.48/0.66/0.88元/股, 上调至“买入”评级。

**风险提示:** 下游需求不及预期、市场竞争加剧、新品放量不及预期。

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	921	1,002	1,347	1,786	2,335
(+/-)%	94.79%	8.85%	34.36%	32.62%	30.78%
归属母公司净利润	156	165	221	303	403
(+/-)%	71.94%	6.35%	33.56%	36.99%	33.18%
每股收益(元)	0.53	0.36	0.48	0.66	0.88
市盈率	54.43	27.25	24.14	17.62	13.23
市净率	5.68	2.66	2.79	2.41	2.04
净资产收益率(%)	12.39%	10.24%	11.58%	13.69%	15.42%
股息收益率(%)	1.29%	1.03%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	305	458	458	458	458

### 股票数据

2023/04/26

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	11.65
12个月股价区间(元)	9.76~19.20
总市值(百万元)	5,333.47
总股本(百万股)	458
A股(百万股)	458
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	10

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-14%	9%	24%
相对收益	-13%	14%	20%

### 相关报告

《光模块: AIGC 时代不可或缺的传输管道核心组件》

--20230417

《年度策略: 关注物联网及军工通信高景气成长》

--20230104

### 证券分析师: 史博文

执业证书编号: S0550522080003

18612207935 shibw@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	166	542	489	620
交易性金融资产	453	453	453	453
应收款项	254	209	406	399
存货	613	739	849	1,412
其他流动资产	38	38	38	38
<b>流动资产合计</b>	<b>1,549</b>	<b>2,022</b>	<b>2,284</b>	<b>2,989</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	39	39	39	39
固定资产	253	261	277	310
无形资产	5	5	5	5
商誉	0	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>411</b>	<b>419</b>	<b>435</b>	<b>469</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,960</b>	<b>2,441</b>	<b>2,719</b>	<b>3,458</b>
短期借款	0	0	0	0
应付款项	96	324	242	507
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	4	4	4	4
<b>流动负债合计</b>	<b>263</b>	<b>523</b>	<b>499</b>	<b>835</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	9	9	9	9
<b>长期负债合计</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>
<b>负债合计</b>	<b>272</b>	<b>532</b>	<b>508</b>	<b>844</b>
归属于母公司股东权益合计	1,688	1,909	2,211	2,614
少数股东权益	0	0	0	0
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1,960</b>	<b>2,441</b>	<b>2,719</b>	<b>3,458</b>

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>1,002</b>	<b>1,347</b>	<b>1,786</b>	<b>2,335</b>
营业成本	654	869	1,143	1,480
营业税金及附加	4	5	7	9
资产减值损失	-5	0	0	0
销售费用	57	67	91	121
管理费用	47	53	71	96
财务费用	-34	-2	-8	-7
公允价值变动净收益	6	0	0	0
投资净收益	5	7	9	12
<b>营业利润</b>	<b>177</b>	<b>238</b>	<b>325</b>	<b>433</b>
营业外收支净额	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>177</b>	<b>238</b>	<b>325</b>	<b>433</b>
所得税	12	17	23	30
净利润	165	221	303	403
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>165</b>	<b>221</b>	<b>303</b>	<b>403</b>
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>净利润</b>	<b>165</b>	<b>221</b>	<b>303</b>	<b>403</b>
资产减值准备	7	0	0	0
折旧及摊销	28	12	14	17
公允价值变动损失	-6	0	0	0
财务费用	-20	0	0	0
投资损失	-5	-7	-9	-12
运营资本变动	-283	163	-339	-239
其他	1	0	0	0
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>-114</b>	<b>389</b>	<b>-32</b>	<b>169</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-227</b>	<b>-13</b>	<b>-21</b>	<b>-38</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-44</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-377</b>	<b>367</b>	<b>-69</b>	<b>113</b>

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.36	0.48	0.66	0.88
每股净资产 (元)	3.69	4.17	4.83	5.71
每股经营性现金流量 (元)	-0.25	0.85	-0.07	0.37
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	8.8%	34.4%	32.6%	30.8%
净利润增长率	6.4%	33.6%	37.0%	33.2%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	34.7%	35.5%	36.0%	36.6%
净利润率	16.5%	16.4%	16.9%	17.3%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	65.87	62.00	62.00	62.00
存货周转天数	329.32	280.00	250.00	275.00
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	13.9%	21.8%	18.7%	24.4%
流动比率	5.89	3.87	4.58	3.58
速动比率	3.36	2.34	2.74	1.80
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	5.7%	5.0%	5.1%	5.2%
管理费用率	4.7%	3.9%	4.0%	4.1%
财务费用率	-3.4%	-0.2%	-0.5%	-0.3%
<b>分红指标</b>				
股息收益率	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	27.25	24.14	17.62	13.23
P/B (倍)	2.66	2.79	2.41	2.04
P/S (倍)	4.48	3.96	2.99	2.28
净资产收益率	10.2%	11.6%	13.7%	15.4%

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

史博文：哥伦比亚大学金融数学硕士，清华大学经管学院经济与金融本科，曾任华安投资有限公司研究员。2020 年加入东北证券，现任东北证券通信组分析师。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准：  A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

