

移为通信(300590)2022年三季度报点评

公司在手订单充足, 拓展国内冷链市场

事项:

- 10月25日, 公司公布《2022年三季度报告》, 2022年前三季度, 公司实现营业收入为7.29亿元(YoY+20.91%), 归母净利润1.39亿元(YoY+24.51%), 扣非归母净利润1.39亿元(YoY+34.12%)。毛利率34%(YoY-2.93pct), 净利率19.09%(YoY+0.55pct)。公司2022年第三季度实现营业收入2.43亿元(YoY+18.49%, QoQ-12.31%); 实现归母净利润0.54亿元(YoY+37.65%, QoQ-18.07%); 毛利率37.81%(YoY-0.48pct, QoQ+4.63pct), 净利率22.31%(YoY+3.1pct, QoQ-1.57pct)

评论:

- 公司顺利开拓国内冷链项目, 打开新市场空间。由于订单延后交付, 公司收入节奏延后, 根据公司公告显示, 1) 建设银行的各省份支行正在走申报审核流程, 待审核流程通过后, 全国范围内实行安装。2) 浙江金棒订单受延后交货的影响, 暂未出货。公司已收70%的预付款, 延后交货不会对公司造成重大影响。国内冷链项目开拓, 成功开辟国内新市场。根据公司公告显示, 公司前三季度冷链物流方面业务收入超过5,500万元, 同比增长超过57%。9月份与国内知名客户在冷链物流方面展开了探讨和合作, 在国内冷链市场取得突破性进展。
- 随着涨价缺货因素逐步缓解, 海外收入恢复, 叠加汇率正向影响, 公司Q3毛利率环比持续改善。公司自21Q3以来毛利率和净利率有降幅, 2022Q2毛利率止跌Q3回升至37.81%, 环比提升4.63pct。我们认为主要有以下3方面因素影响: 1) 汇率, 美元平均记账汇率Q2有较大幅度提升, 对毛利率和财务费用-汇兑损益均有正影响; 2) 产品结构, Q3公司海外高毛利海外订单出货占比提升, 导致单季度公司综合毛利率水平提升; 3) 上游原材料成本下降, 由于上游原材料价格逐步下降, 公司高价库存逐步消耗后, 毛利率端继续改善。
- 公司目前在手订单充裕, 预计Q4增长加速。随着物联网加速向各行业的渗透, 下游客户对产品需求旺盛。原材料方面, 公司继续保证原材料库存以保证产品及时交货, 截至22Q3公司存货达到6.88亿。目前公司精细化物流和两轮车市场的发展将拓宽公司产品的应用领域, 预计Q4公司增长将加速。
- 盈利预测、估值及投资评级。由于公司车载端上游芯片缺货和涨价影响, 同时受到疫情背景下供应链波动, 公司对于浙江金棒的产品交付略有延后。我们调整公司2022-2024年的营业收入预测分别为12.48/18.74/24.07亿元(营业收入前值为14.05/19.02/24.48亿元), 归母净利润预测分别为2.32/3.01/3.95亿元(归母净利润前值2.43/2.93/3.94亿元), 根据可比估值法, 给予公司2023年22x PE, 对应6月目标价为14.52元, 维持“强推”评级。
- 风险提示: 上游原材料缺货及涨价, 汇率波动影响, 疫情对供应链影响, 市场竞争加剧等。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	921	1,248	1,874	2,407
同比增速(%)	94.8%	35.5%	50.2%	28.4%
归母净利润(百万)	156	232	301	395
同比增速(%)	71.9%	49.4%	29.7%	31.2%
每股盈利(元)	0.51	0.51	0.66	0.86
市盈率(倍)	23	23	18	14
市净率(倍)	2	3	3	2

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2022年11月1日收盘价

强推(维持)

目标价: 14.52元

当前价: 11.74元

华创证券研究所

证券分析师: 韩东

邮箱: handong@hcyjs.com
执业编号: S0360520060003

证券分析师: 李娜

电话: 010-63214679
邮箱: lina1@hcyjs.com
执业编号: S0360521070002

公司基本数据

总股本(万股)	45,769.66
已上市流通股(万股)	33,790.00
总市值(亿元)	53.73
流通市值(亿元)	39.67
资产负债率(%)	14.53
每股净资产(元)	3.62
12个月内最高/最低价	31.65/10.31

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《移为通信(300590)2022年半年报点评: 海外市场出货恢复, 预计下半年加速成长》

2022-07-25

《移为通信(300590)2021年报及2022年一季报点评: 国内市场开拓顺利, 预计Q2疫情和原材料影响将减弱》

2022-04-17

《移为通信(300590)《关于签订日常经营重大订单的公告》点评: 电动滑板车出货提速, 产品品类扩张带动营收高增》

2021-12-18

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	530	1,007	977	1,009
应收票据	0	0	0	0
应收账款	112	216	325	397
预付账款	38	54	89	125
存货	585	534	858	1,227
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	296	314	342	382
流动资产合计	1,561	2,125	2,591	3,140
其他长期投资	75	0	0	0
长期股权投资	33	20	20	20
固定资产	257	255	259	264
在建工程	0	5	5	5
无形资产	6	12	17	21
其他非流动资产	35	60	80	95
非流动资产合计	406	352	381	405
资产合计	1,967	2,477	2,972	3,545
短期借款	0	0	0	0
应付票据	16	33	48	62
应付账款	192	275	393	533
预收款项	0	0	0	0
合同负债	156	211	317	407
其他应付款	7	7	7	7
一年内到期的非流动负债	2	2	2	2
其他流动负债	45	60	84	108
流动负债合计	418	588	851	1,119
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	3	3	3
负债合计	421	591	854	1,122
归属母公司所有者权益	1,546	1,886	2,118	2,423
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	1,546	1,886	2,118	2,423
负债和股东权益	1,967	2,477	2,972	3,545

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-22	260	54	133
现金收益	178	218	335	424
存货影响	-375	51	-324	-370
经营性应收影响	-30	-117	-143	-106
经营性应付影响	95	100	133	154
其他影响	111	9	53	30
投资活动现金流	90	31	-57	-58
资本支出	49	-31	-37	-42
股权投资	-21	13	0	0
其他长期资产变化	62	49	-20	-16
融资活动现金流	300	186	-27	-43
借款增加	2	0	0	0
股利及利息支付	-24	-70	-90	-118
股东融资	334	334	334	334
其他影响	-12	-78	-271	-259

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	921	1,248	1,874	2,407
营业成本	589	819	1,234	1,582
税金及附加	4	5	7	9
销售费用	41	52	75	96
管理费用	35	45	62	79
研发费用	96	131	184	236
财务费用	5	-37	5	-4
信用减值损失	-1	-1	-1	-1
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
公允价值变动收益	3	3	3	3
投资收益	9	9	9	9
其他收益	7	7	7	7
营业利润	167	250	324	425
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	167	250	324	425
所得税	11	18	23	30
净利润	156	232	301	395
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	156	232	301	395
NOPLAT	160	198	306	392
EPS(摊薄) (元)	0.51	0.51	0.66	0.86

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	94.8%	35.5%	50.2%	28.4%
EBIT 增长率	54.4%	23.3%	54.9%	27.8%
归母净利润增长率	71.9%	49.4%	29.7%	31.2%
获利能力				
毛利率	36.1%	34.4%	34.2%	34.3%
净利率	16.9%	18.6%	16.1%	16.4%
ROE	10.1%	12.3%	14.2%	16.3%
ROIC	13.7%	12.4%	16.6%	18.1%
偿债能力				
资产负债率	21.4%	23.8%	28.7%	31.6%
债务权益比	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%
流动比率	3.7	3.6	3.0	2.8
速动比率	2.3	2.7	2.0	1.7
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转天数	39	47	52	54
应付账款周转天数	89	103	98	105
存货周转天数	243	246	203	237
每股指标(元)				
每股收益	0.51	0.51	0.66	0.86
每股经营现金流	-0.05	0.57	0.12	0.29
每股净资产	3.38	4.12	4.63	5.29
估值比率				
P/E	23	23	18	14
P/B	2	3	3	2
EV/EBITDA	60	48	32	25

通信组团队介绍

组长、首席分析师：韩东

上海交通大学硕士、MBA，六年通信设备商工作经验。研究领域包括通信运营商、设备商、上游元器件，下游行业应用等。2019年5月加入华创证券研究所。

分析师：李娜

上海大学经济学硕士，中国农业大学电子信息工程学士，三年通信行业研究经验，主要关注物联网、通信运营商领域。2021年加入华创证券研究所。

研究员：李璟菲

美国凯斯西储大学金融硕士，2020年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	深圳机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570
汪丽燕		高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
董姝彤		销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
巢莫雯		销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
张嘉慧		销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
邓洁		销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
王春丽		销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522