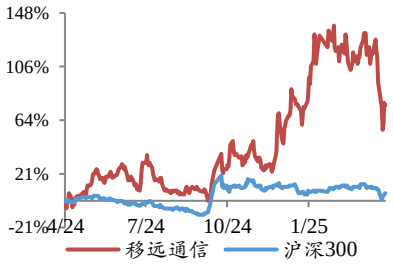
年报与一季报超预期，拟定增加码 AI 业务

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-04-14

收盘价（元）	68.39
近 12 个月最高/最低（元）	95.60/36.67
总股本（百万股）	262
流通股本（百万股）	262
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	179
流通市值（亿元）	179

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈晶

执业证书号：S0010522070001
电话：15000930816
邮箱：chenjing@hazq.com

相关报告

1.物联网下游需求复苏，公司盈利能力显著恢复 2024-08-30

主要观点：

● 业绩回顾：

根据 2024 年年度业绩预告，公司预计全年营业收入 185.60 亿元左右，同比增长约 33.90%；预计全年归母净利润 5.4 亿元左右，同比增长约 495.33%。2024 年度营收增长超出预期，在车载、网关、安全、AI 眼镜、工业自动化等领域增长都比较快，公司 2024 年底订单需求创新高。

根据 2025 年一季度业绩预告，公司预计 Q1 实现营收 52 亿元左右，同比增长约 31.50%，归母净利润 2 亿元左右，同比增长约 265.19%。公司前瞻性布局 AI 大模型及边缘计算等应用领域，通信模组业务和智能化解决方案板块均实现稳健增长。

● 全球物联网模组市场需求触底回升，公司出货量份额稳居全球第一

根据 Counterpoint 数据显示，2024 年第四季度全球蜂窝物联网模块出货量同比增长 10%，市场从 2023 年的低迷态势中强势反弹。其中，中国市场同比增长 21%，下游 POS 设备、智能音响以及汽车和资产追踪等场景显著复苏；印度市场同比增长 31%，受益于印度政府大力推动数字化转型，下游智能计量和追踪应用等场景加速部署；世界其他地区由于库存周期影响出现下滑。市场份额方面，移远通信、中国移动和广和通三家企业占据全球一半以上份额，其中，移远通信出货量份额由 2023 年 33%提升至 2024 年 37%，稳居全球第一。

● 拟定增加码 AI 算力模组与解决方案，与豆包合作赋能 AI 玩具厂商

近期公司发布定增预案，拟募集资金总额不超过 23 亿元，主要用于通信模组扩产、AI 算力模组及解决方案产业化、总部及研发中心升级以及补流。其中，公司 AI 解决方案包括 AI 玩具、AI 机器人、AI 眼镜以及宝维塔（公司工业智能品牌）等，公司与火山引擎旗下豆包大模型团队深度合作，面向共同的下游终端玩具客户提供硬件+豆包大模型+移远设备管理和运营平台服务的整体解决方案，此外，公司与豆包的合作模式还包括连接火山引擎的模组或者整机的设计和生产等。目前公司已经收到多个 AI 玩具客户的合作需求，未来随着 AI 玩具需求的爆发式增长，客户、订单和收入将会快速增长。

● 投资建议

考虑到公司 AI 算力模组与 AI 解决方案业务前景较好，我们调整公司 2024-2026 年归母净利润预测值至 5.44、7.85、10.08 亿元（前值 5.23、7.22、9.15 亿元），对应 EPS 分为 2.08、3.00、4.13 元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 32.91X/22.80X/16.57X，维持“买

入”评级。

● 风险提示

1）中美关税影响（销售端，2024 年度公司直接出口美国的产品金额占比仅为 0.80%；采购端，针对美国原材料的采购，其关键物料的生产制造不在美国当地。目前关税政策影响有限且可控）

2）AI 应用场景拓展不及预期

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13861	17212	21171	28016
收入同比（%）	-2.6%	24.2%	23.0%	32.3%
归属母公司净利润	91	544	785	1080
净利润同比（%）	-85.4%	499.5%	44.3%	37.6%
毛利率（%）	18.9%	19.0%	18.9%	19.4%
ROE（%）	2.5%	13.0%	16.4%	19.5%
每股收益（元）	0.34	2.08	3.00	4.13
P/E	155.05	32.91	22.80	16.57
P/B	3.87	4.28	3.75	3.23
EV/EBITDA	30.86	31.62	22.65	15.93

资料来源：Wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8535	10394	10586	13561
现金	1872	2478	1270	1528
应收账款	1653	2405	2958	3915
其他应收款	239	296	364	482
预付账款	101	155	180	230
存货	3523	3821	4468	5874
其他流动资产	1147	1238	1346	1532
非流动资产	2698	3260	3437	3385
长期投资	39	39	39	39
固定资产	1188	1609	1624	1477
无形资产	396	525	696	802
其他非流动资产	1075	1087	1077	1067
资产总计	11233	13653	14023	16946
流动负债	5575	7458	7267	9463
短期借款	720	1500	0	0
应付账款	2776	3446	4241	5575
其他流动负债	2080	2512	3026	3888
非流动负债	2034	2034	2034	2034
长期借款	1437	1437	1437	1437
其他非流动负债	597	597	597	597
负债合计	7609	9492	9300	11497
少数股东权益	-8	-22	-50	-97
股本	265	370	370	370
资本公积	2117	2117	2117	2117
留存收益	1251	1697	2285	3059
归属母公司股东权	3633	4184	4772	5547
负债和股东权益	11233	13653	14023	16946

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1037	785	1089	901
净利润	91	544	785	1080
折旧摊销	387	289	322	320
财务费用	89	112	97	65
投资损失	-29	0	0	0
营运资金变动	470	-150	-130	-715
其他经营现金流	-352	684	930	1947
投资活动现金流	-195	-763	-420	-198
资本支出	-277	-763	-420	-198
长期投资	82	0	0	0
其他投资现金流	0	0	0	0
筹资活动现金流	-1189	585	-1877	-445
短期借款	-1296	780	-1500	0
长期借款	464	0	0	0
普通股增加	76	106	0	0
资本公积增加	-56	0	0	0
其他筹资现金流	-377	-301	-377	-445
现金净增加额	-327	606	-1208	258

利润表 单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13861	17212	21171	28016
营业成本	11235	13947	17166	22567
营业税金及附加	12	15	19	25
销售费用	445	516	572	756
管理费用	461	465	466	560
财务费用	78	62	45	30
资产减值损失	-47	0	-38	-195
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	29	0	0	0
营业利润	82	528	802	1151
营业外收入	2	0	0	0
营业外支出	8	4	4	4
利润总额	77	524	798	1147
所得税	-8	-5	40	115
净利润	84	530	758	1032
少数股东损益	-6	-14	-27	-48
归属母公司净利润	91	544	785	1080
EBITDA	491	836	1154	1625
EPS（元）	0.34	2.08	3.00	4.13

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	-2.6%	24.2%	23.0%	32.3%
营业利润	-86.5%	541.0%	51.7%	43.5%
归属于母公司净利	-85.4%	499.5%	44.3%	37.6%
获利能力				
毛利率（%）	18.9%	19.0%	18.9%	19.4%
净利率（%）	0.7%	3.2%	3.7%	3.9%
ROE（%）	2.5%	13.0%	16.4%	19.5%
ROIC（%）	1.8%	7.1%	11.6%	15.6%
偿债能力				
资产负债率（%）	67.7%	69.5%	66.3%	67.8%
净负债比率（%）	209.9%	228.1%	196.9%	211.0%
流动比率	1.53	1.39	1.46	1.43
速动比率	0.88	0.86	0.82	0.79
营运能力				
总资产周转率	1.23	1.26	1.51	1.65
应收账款周转率	8.39	7.16	7.16	7.16
应付账款周转率	4.05	4.05	4.05	4.05
每股指标（元）				
每股收益	0.34	2.08	3.00	4.13
每股经营现金流	3.96	3.00	4.16	3.44
每股净资产	13.88	15.99	18.24	21.20
估值比率				
P/E	155.05	32.91	22.80	16.57
P/B	3.87	4.28	3.75	3.23
EV/EBITDA	30.86	31.62	22.65	15.93

资料来源：公司公告，华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。