

移远通信(603236)

报告日期: 2023年08月20日

下游需求不振致业绩承压, 车载模组和方案进展顺利

——移远通信 2023 年中报点评

投资要点

- **二季度归母净利润环比扭亏为盈, 上半年业绩总体下滑系物联网行业下游需求尚未完全恢复以及新产品前期投入成本较高导致**

2023 年上半年, 公司实现营业收入 65.12 亿元, 同比下降 2.64%; 实现归母净利润-1.15 亿元, 同比下滑 141.70%; 公司海外收入 36.60 亿元, 同比增长 4.9%, 占 23 年上半年总营业收入的一半以上; 销售毛利率 17.57%, 同比下滑 1.37pct。公司将归母净利润下滑主要归因系全球经济环境、市场景气度等因素影响, 物联网行业下游需求尚未完全恢复, 叠加公司布局新业务新产品线带来的前期投入成本费用较上年同期增加导致。

2023Q2 单季度营业收入 33.75 亿元, 环比提升 7.6%, 同比下滑 7.05%; 23 年 Q2 单季归母净利润 0.2 亿元, 较 Q1 环比扭亏为盈。

- **公司在 5G、智能模组、LPWA 模组和 Wi-Fi 模组等持续发布新产品**

2023 年, 公司继续修炼内功, 在 5G、智能模组、LPWA 模组和 Wi-Fi 模组等方向持续发布新产品:

5G: 2023 年, 移远在全球范围内率先发布新一代 3GPP R17 工业级 5G 通信系列模组 RG650x, 可以支持 SOC 方案并且适配最新的 Wi-Fi 7 技术, 帮助提升客户应用的传输速率并且加强整体网络容量。公司也推出轻量化 5G RedCap 模组 Rx255C 系列, 可以优化天线数量, 降低发射和接收带宽, 满足机器人、DTU、无人机、智能港口、智能电网、AR/VR 可穿戴设备、学习电脑等产品对传输速率的需求。

智能模组: 移远的新一代超高算力智能模组 SG885G, 内置 48Tops 算力 AI 计算加速处理器, 结合多路 PCIE 扩展技术, 帮助色选机在检测过程中可以有更多路的摄像机并行稳定运行, 具有较高性价比。

LPWA 模组: 2023 年上半年, 公司发布具有超低功耗、5G IoT 能力, 并且支持 Wi-SUN、U-Bus Air、WMBUS、Isim、定位技术和 3GPP R17 定义的 NTN 技术的 LPWA 模组 BG950S-GL, 该产品主要应用在表计、追踪器、可穿戴、互联健康等垂直领域。

Wi-Fi 模组: 2023 年上半年公司发布的 Wi-Fi 6E 模组支持最大 160MHz 带宽和 2.4G/5G/6G 三个频段, 引入了高阶的 1024-QAM 调制技术, 可以支持 2.4G 和 5/6G 频段并发运行, 提供高达 3Gbps 的速率, 提供更低的时间延迟, 为沉浸式 AR/VR, 4K/8K 高清视频流传输、云游戏、工业物联网和互动远程医疗等垂直应用提供了较好的无线连接解决方案。

- **多款车载模组和方案进展顺利**

2023 年上半年公司多款车载产品进展较为顺利。车载 LTE 模组 AG35 继续加快出货, 同步布局国产化车规平台, 可以满足多种车厂客户车联需求; 5G NR+C-V2X 的车规模组 AG56xN、AG55xQ 也开始放量; 智能座舱模组 AG855G 已经正式通过 AECQ104 车规认证; 4G 智能模组 AG660K、AG600K 已经导入规模量产; 5G 智能模组 AG800D 已经达到量产级别; AG18 C-V2X+多频 GNSS 产品获得全球头部车企定点之外, 与 V2X 补偿器、车载天线产品组合形成 V2X 方案。

- **盈利预测及估值:**

预测公司 23-25 年归母净利润分别为 3.56、6.90、9.04 亿元, 对应 PE34、18、13 倍。我们看好公司在 5G、智能模组、LPWA 模组和 Wi-Fi 模组持续发布新产品对模组业务的正向影响, 同时我们也看好公司的车载业务后期发展。但是考虑到

投资评级: 增持(下调)

分析师: 张建民
 执业证书号: S1230518060001
 zhangjianmin1@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥45.97
总市值(百万元)	12,162.51
总股本(百万股)	264.57

股票走势图



相关报告

- 1 《需求增速放缓, 短期业绩承压》 2023.05.03
- 2 《份额提升&盈利能力拐点, 成长性有望超预期——移远通信深度报告》 2022.09.07

全球经济环境、市场景气度等因素影响，物联网行业下游需求尚未完全恢复，我们将移远通信评级调整为“增持”。

□ **风险提示：**

物联网行业需求恢复不及预期；新产品拓展不及预期；车载业务进展不及预期；盈利能力改善不及预期等。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14230	15533	19618	24680
(+/-) (%)	26.36%	9.15%	26.30%	25.81%
归母净利润	623	356	690	904
(+/-) (%)	73.94%	-42.78%	93.55%	31.06%
每股收益(元)	3.30	1.35	2.61	3.42
P/E	19.53	34.13	17.63	13.45

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	8301	8469	9749	11001
现金	2199	2070	2464	2643
交易性金融资产	23	24	25	27
应收账款	2345	2498	2927	3402
其它应收款	154	172	214	271
预付账款	129	144	179	224
存货	3014	3057	3468	3947
其他	438	503	470	487
非流动资产	1972	1968	1912	1851
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	39	39	39	39
固定资产	1219	1308	1311	1294
无形资产	378	350	321	292
在建工程	98	58	33	21
其他	238	214	208	204
资产总计	10273	10438	11661	12852
流动负债	5525	5561	6486	7306
短期借款	2015	1612	1290	1032
应付款项	2709	3199	4274	5252
预收账款	0	0	0	0
其他	801	750	922	1022
非流动负债	1028	992	998	996
长期借款	973	973	973	973
其他	55	19	25	22
负债合计	6553	6553	7484	8301
少数股东权益	(1)	(2)	(4)	(5)
归属母公司股东权	3720	3888	4181	4555
负债和股东权益	10273	10438	11661	12852

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	14230	15533	19618	24680
营业成本	11416	12739	15766	19736
营业税金及附加	12	13	16	21
营业费用	455	513	647	814
管理费用	340	373	467	580
研发费用	1335	1491	1923	2468
财务费用	110	109	137	173
资产减值损失	(79)	31	39	49
公允价值变动损益	23	40	10	10
投资净收益	65	10	10	10
其他经营收益	50	41	46	43
营业利润	611	348	678	890
营业外收支	3	2	2	2
利润总额	613	350	680	892
所得税	(7)	(4)	(8)	(10)
净利润	621	355	688	903
少数股东损益	(2)	(2)	(1)	(1)
归属母公司净利润	623	356	690	904
EBITDA	1013	605	924	1120
EPS (最新摊薄)	3.30	1.35	2.61	3.42

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	26.36%	9.15%	26.30%	25.81%
营业利润	69.48%	-42.95%	94.61%	31.30%
归属母公司净利润	73.94%	-42.78%	93.55%	31.06%
获利能力				
毛利率	19.78%	17.99%	19.63%	20.03%
净利率	4.36%	2.28%	3.51%	3.66%
ROE	17.98%	9.37%	17.11%	20.72%
ROIC	10.96%	7.34%	12.07%	14.73%
偿债能力				
资产负债率	63.79%	62.78%	64.18%	64.59%
净负债比率	46.88%	40.32%	31.17%	24.91%
流动比率	1.50	1.52	1.50	1.51
速动比率	0.96	0.97	0.97	0.97
营运能力				
总资产周转率	1.55	1.50	1.78	2.01
应收账款周转率	7.84	7.34	8.30	8.96
应付账款周转率	6.16	5.75	5.50	5.37
每股指标(元)				
每股收益	3.30	1.35	2.61	3.42
每股经营现金	1.90	2.80	5.01	4.66
每股净资产	19.69	14.69	15.80	17.22
估值比率				
P/E	19.53	34.13	17.63	13.45
P/B	2.34	3.13	2.91	2.67
EV/EBITDA	19.68	21.01	12.99	10.32

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流				
净利润	502	742	1325	1234
折旧摊销	621	355	688	903
财务费用	273	131	147	155
投资损失	110	109	137	173
营运资金变动	(65)	(10)	(10)	(10)
其它	180	217	738	450
投资活动现金流	(617)	(60)	(376)	(436)
资本支出	(302)	(142)	(88)	(88)
长期投资	(151)	(117)	(58)	(58)
其他	5	0	0	0
筹资活动现金流	(156)	(26)	(30)	(30)
短期借款	787	(728)	(843)	(967)
长期借款	346	(403)	(322)	(258)
其他	740	0	0	0
现金净增加额	(299)	(325)	(521)	(709)

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>