

2022年09月06日

信科移动（688387.SH）

投资要点

◆ 本周五（9月9日）有一家科创板上市公司“信科移动”询价。

◆ **信科移动（688387）**：公司面向国内外通信运营商提供移动通信网络产品，并向垂直行业客户提供4/5G行业专网通信解决方案；同时，公司具备移动通信网络规划、建设和优化的一体化服务能力及移动通信网络运维服务能力，为客户提供定制化移动通信技术服务。公司2019-2021年分别实现营业收入44.88亿元/45.27亿元/56.66亿元，YOY依次为-12.86%/0.87%/25.15%，三年营业收入的年复合增速3.23%；实现归母净利润-16.37亿元/-17.52亿元/-11.84亿元，YOY依次为-170.49%/-6.98%/32.43%，亏损幅度逐步收窄。最新报告期，2022H1公司实现营业收入26.46亿元，同比变动81.62%；实现归母净利润-1.68亿元，同比变动72.94%。根据初步预测，公司2022年1-9月预计实现归母净利润-33,094.98万元至-30,094.98万元，同比变动59.73%至63.38%。

① **投资亮点**：1、公司是国内较早开展5G标准及基础技术研究的企业，目前已成为全球领先的移动通信网络设备提供商之一，在招标综合市场始终名列前茅；伴随着5G商用化进程推进持续，公司业绩预期向好。截至报告期末，公司拥有已授权的国内外专利超过12,000件，累计提交的5G标准提案超过15,000篇，累计参与制定400余项国内外行业标准；截至2021年9月30日，公司的5G同族专利数量及5G技术标准贡献度全球排名第七位和第八位。产品开发方面，公司已覆盖700M-4.9G以及毫米波等全频段产品，包括宏站、小基站等全系列5G基站产品，能够实施“城市+热点+郊区+农村”等全场景组网方案。同时，公司还顺利在工信部组的全球规模最大、组织最严密的技术试验中完成了3个阶段的5G技术试验，并在综合技术指标中排名前三，彰显公司技术已达业内领先水平。凭借以上优势，公司多次中标我国四大通信运营商的无线主设备招标，且份额持续上升；并在最近一期招标中综合市场份额超越外企爱立信和诺基亚，排名第三。伴随着未来5G建设持续，公司作为行业领军企业，有望从中受益、推动业绩持续增长。2、公司的控股股东为中国信科，实际控制人为国务院国资委，通过依托控股股东中国信科的央企背景和资源支持，有利于支撑公司业务的稳定发展。截至本招股意向书签署日，中国信科直接持有公司51.27%的股份、为公司的控股股东，而国务院国资委通过持有中国信科90%的股权，为公司的实际控制人。中国信科是由邮科院和电科院联合重组而成，是我国光通信发源地和无线通信领域创新高地，同时也是信息通信产品和综合解决方案核心提供商。公司作为中国信科旗下移动通信业务的承载主体，是集团唯一从事4/5G移动通信系统设备、天馈设备及室分设备以及移动通信技术服务的企业；通过依托中国信科的央企背景和产业资源支撑，公司有望更好的把握行业专网巨大的市场机遇，扩大业务规模和行业专网的市场份额。

② **同行业上市公司对比**：选取移动通信网络设备领域的中兴通讯、通宇通讯和盛路通信，以及移动通信技术服务领域的润建股份和中贝通信为信科移动的可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021年同业平均收入规模为579.54亿元，销售毛利率为28.31%；同时，移动通信网络设备行业可比PS-TTM集中在4X-6X、移动通信技术服务行业可比PS-TTM集中在1X-2X；相较而言，公

新股覆盖研究

股价

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	2,735.00
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.01	-0.88	-7.47
绝对收益	-6.84	-9.68	-30.66

分析师

李蕙

 SAC执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsc.cn

相关报告



司的营收规模虽不及中兴通信、但处于其余同业可比公司的中上游区间，毛利率则略低于同业平均水平。

- ◆ 风险提示：已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2019A	2020A	2021A
主营收入(百万元)	4,488.2	4,527.2	5,665.6
同比增长(%)	-12.86	0.87	25.15
营业利润(百万元)	-1,678.1	-1,747.8	-1,169.0
同比增长(%)	163.76	4.15	-33.12
净利润(百万元)	-1,637.4	-1,751.7	-1,183.7
同比增长(%)	170.49	6.98	-32.43
每股收益(元)			-0.51

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、信科移动	4
--------------	---

（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	7
（四）募投项目投入	8
（五）同行业上市公司指标对比	9
（六）风险提示	9

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：2020 年以来运营商 5G 套餐用户数增长情况（单位：亿户）	5
图 6：我国移动通信固定资产投资规模走势及未来预测（亿元）	6
图 7：我国移动通信基站数量变化情况（单位：万站）	6
图 8：我国移动通信基站新建数量走势及未来预测（单位：万站）	7
图 9：2018-2027 年全球通信设备市场规模及其预测（单位：亿美元）	7
表 1：公司 IPO 募投项目概况	8
表 2：同行业上市公司指标对比	9

一、信科移动

公司面向国内外通信运营商提供移动通信网络产品，并向垂直行业客户提供 4/5G 行业专网通信解决方案；同时，公司具备移动通信网络规划、建设和优化的一体化服务能力及移动通信网络运维服务能力，为客户提供专业化、智能化、规范化和定制化的移动通信技术服务。

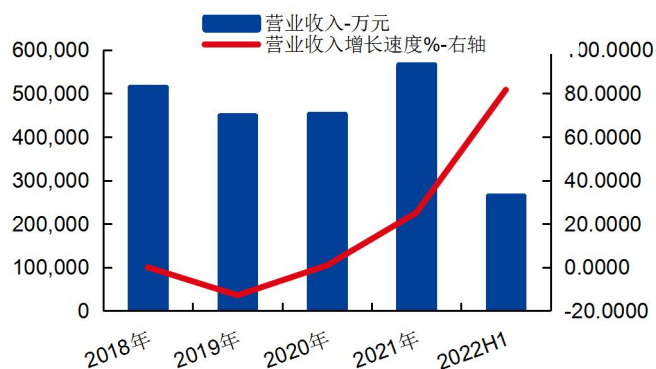
经过二十多年发展，公司已成为我国移动通信领域的核心企业，同时具备移动通信网络全系列设备和移动通信技术服务能力，已为全国 30 余个省份、近百个城市的用户提供高质量的 4/5G 移动通信网络解决方案和综合服务。作为我国 IMT-2020（5G）推进组的核心成员，公司是国家 5G 科技项目的主要承担单位之一，牵头或独立承担了国家 863 计划中的 5G 专项课题 2 项，国家科技重大专项“新一代宽带无线移动通信网”中的 9 项 5G 课题。截至 2021 年底，公司累计提交的 5G 标准提案超过 15,000 篇，拥有已授权的国内外专利超过 12,000 件，累计参与制定 400 余项国际、国内及行业标准。根据国际知名专利数据公司 IPlytics 于 2021 年 11 月发布的专利报告，截至 2021 年 9 月 30 日，公司声明的 5G 同族专利数量及 5G 技术标准贡献度全球排名第七位和第八位。

（一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 44.88 亿元/45.27 亿元/56.66 亿元，YOY 依次为 -12.86%/0.87%/25.15%，三年营业收入的年复合增速 3.23%；实现归母净利润-16.37 亿元/-17.52 亿元/-11.84 亿元，YOY 依次为-170.49%/-6.98%/32.43%，亏损幅度逐步收窄。最新报告期，2022H1 公司实现营业收入 26.46 亿元，同比增长 81.62%；实现归母净利润-1.68 亿元，同比增长 72.94%。

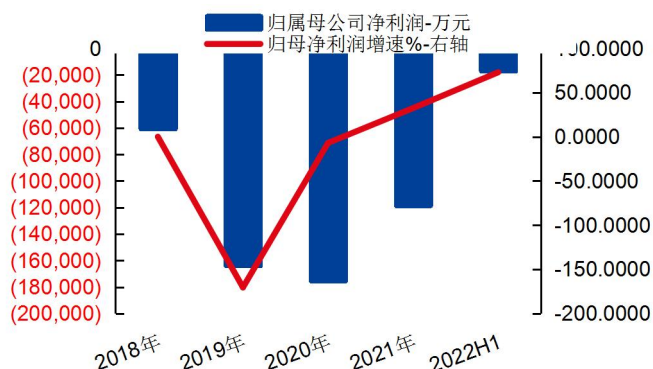
2021 年，公司主营业务收入按业务类型可分为两大板块，分别为移动通信网络设备（30.89 亿元，54.63%）和移动通信技术服务（25.65 亿元，45.37%）。报告期内，主营业务结构并未发生重大变动，两大领域均衡发展。

图 1：公司收入规模及增速变化



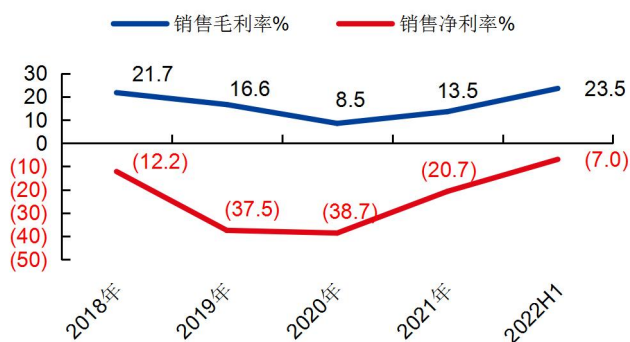
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



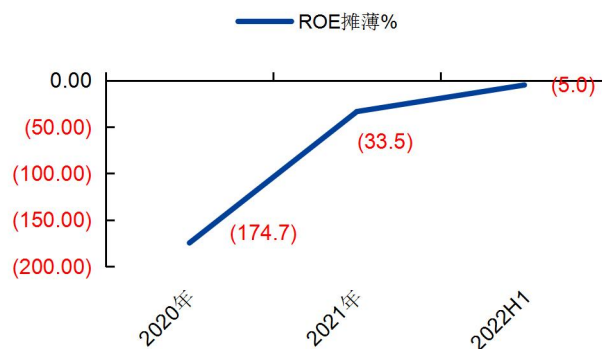
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

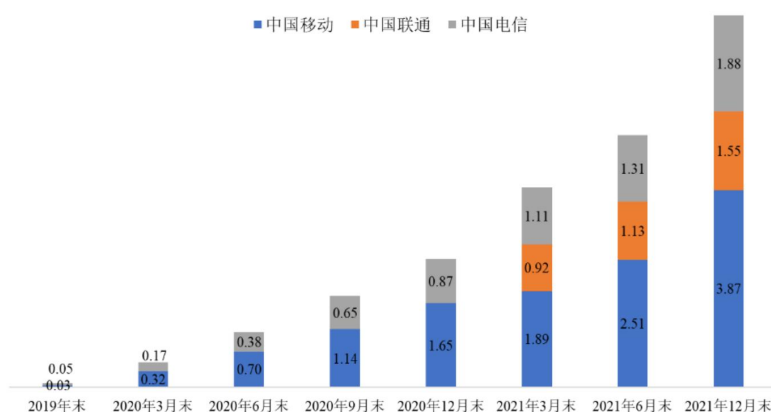
(二) 行业情况

公司主营业务围绕移动通信网络设备以及移动通信技术服务，为通信运营商和行业客户提供移动通信网络部署综合解决方案，隶属于移动通信行业。

1、移动通信行业

移动通信技术的迭代推动移动互联网的快速发展，层出不穷的应用不断改变着人们的消费、支付及娱乐方式。自 5G 正式商用以来，我国 5G 用户规模迅速增长。根据运营商公开披露的信息，2019 年末，中国移动、中国电信 5G 套餐用户数分别仅为 300 万户和 461 万户；截至 2021 年末，中国移动、中国电信、中国联通的 5G 套餐用户数已分别达到 3.87 亿户、1.88 亿户、1.55 亿户，国内 5G 用户整体规模已超过 7 亿户。

图 5：2020 年以来运营商 5G 套餐用户数增长情况（单位：亿户）



资料来源：运营商月度经营数据，华金证券研究所

与 5G 技术逐步演进和数字经济的持续深化相匹配，5G 商业化的进程是渐进式的，5G 部署的市场不会出现大起大落的状态，将呈现马拉松式的稳步发展的格局。同时考虑 5G 行业应用的错峰发展，预估 5G 的规模建设将一直持续到 2030 年。根据前瞻产业研究院预计，我国四大通信运

营商（中国移动、中国电信、中国联通和中国广电）与中国铁塔 5G 总投资规模有望超过 1.8 万亿元，相较于 4G 时代增长超过 60%。

图 6：我国移动通信固定资产投资规模走势及未来预测（亿元）



资料来源：前瞻产业研究院，工信部，华金证券研究所

根据工信部统计，截至 2021 年末，全国移动通信基站总数达 996 万站。其中，4G 基站总数达到 590 万站，城镇地区实现深度覆盖。5G 网络建设稳步推进，累计开通 142.50 万站，5G 网络已初步覆盖全国地级以上城市及重点县市。

图 7：我国移动通信基站数量变化情况（单位：万站）



资料来源：前瞻产业研究院，工信部，华金证券研究所

为满足 5G 信号覆盖的需要，运营商通过 2/3/4G 的频率重耕和合理化共建共享，预计在第一阶段中低频段 5G 宏基站与室内基站建设规模与 4G 基站数量相当。而在第二阶段，5G 针对垂直应用的建设以及小基站的扩容将一直持续到 2030 年 6G 商用的到来，建设规模预计与第一阶段相当，但小站比例明显增加。结合国内运营商的业务发展和投资规划，预计 2025 年实际建设的 5G 宏基站和小基站数目约在 400-500 万，到 2030 年，预计 5G 宏基站和小基站新建数量合计可达 800-1,000 万站。

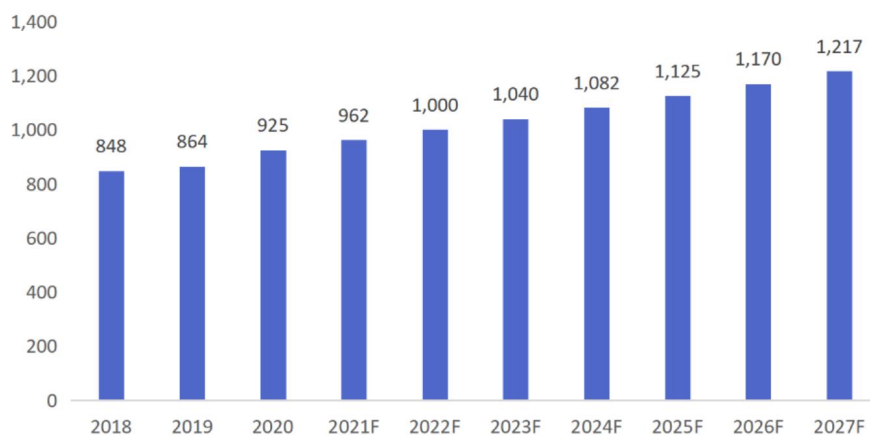
图 8：我国移动通信基站新建数量走势及未来预测（单位：万站）



资料来源：前瞻产业研究院，工信部，华金证券研究所

5G 技术作为新一代信息通信技术，受到全球各国的普遍重视，在国家战略竞争中占有重要地位，目前已有大量国家进行了 5G 部署和商用。根据 Dell'Oro Group 和前瞻产业研究院的数据，2020 年全球通信设备市场规模达到 925 亿美元，2021-2027 年全球通信设备市场规模年均复合增速预计为 4% 左右，预计到 2027 年将达到 1,217 亿美元。其中，到 2024 年，海外宏基站和小基站的规模将分别达到 833 亿美元和 136 亿美元，海外市场潜力同样巨大。

图 9：2018-2027 年全球通信设备市场规模及其预测（单位：亿美元）



资料来源：Dell'Oro Group，前瞻产业研究院，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司是国内较早开展 5G 标准及基础技术研究的企业，目前已成为全球领先的移动通信网络设备提供商之一，在招标综合市场始终名列前茅；伴随着 5G 商用化进程推进持续，公司业绩预期向好。公司自 2011 年起开展 5G 标准及基础技术研究，截至报告期末，公司拥有已授权的国内外专利超过 12,000 件，累计提交的 5G 标准提案超过 15,000 篇，累计参与制定 400 余项国内外行业标准；截至 2021 年 9 月 30 日，公司的 5G 同族专利数量及 5G 技术标准贡献度全球排名第七位和第八位。产品开发方面，公司已覆盖 700M-4.9G 以及毫米波等全频段产品，包括宏站、小基站等全系列 5G 基站产品，能够实施“城市+热点+郊区+农村”等全场景组网方案。

同时，公司还顺利在工信部组的全球规模最大、组织最严密的技术试验中完成了 3 个阶段的 5G 技术试验，并在综合技术指标中排名前三，彰显公司技术已达业内领先水平。凭借以上优势，公司多次中标我国四大通信运营商的无线主设备招标，且份额持续上升；并在最近一期招标中综合市场份额超越外企爱立信和诺基亚，排名第三。自 2020 年起，我国 5G 已进入到规模化商用，截至目前累计建成 5G 基站达到 142.50 万站，伴随着未来 5G 建设持续，公司作为行业领军企业，有望从中受益、推动业绩持续增长。

2、公司的控股股东为中国信科，实际控制人为国务院国资委，通过依托控股股东中国信科的央企背景和资源支持，有利于支撑公司业务稳定发展。截至本招股意向书签署日，中国信科直接持有公司 51.27% 的股份、为公司的控股股东，而国务院国资委通过持有中国信科 90% 的股权，为公司的实际控制人。中国信科是由邮科院和电科院联合重组而成，是我国光通信发源地和无线通信领域创新高地，同时也是信息通信产品和综合解决方案核心提供商；其业务板块分为信息通信产业板块和非信息通信产业板块，其中的信息通信产业板块包括光通信、移动通信、光电子和集成电路、网信安全和特种通信、数据通信、智能化应用六大核心产业，具有强大的产业资源。公司作为中国信科旗下移动通信业务的承载主体，是集团唯一从事 4/5G 移动通信系统设备、天馈设备及室分设备以及移动通信技术服务的企业；通过依托中国信科的央企背景和产业资源支撑，公司有望更好的把握行业专网巨大的市场机遇，扩大业务规模和行业专网的市场份额；报告期内，公司前五大客户中，烽火通信和智慧地铁均为中国信科直接或间接控制的企业。

（四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目及补充流动资金。

1、5G 无线系统产品升级与技术演进研发项目：本项目内容主要包括：5G 基站第二代平台研发与 AAU 产品升级、5G 基站 R16/17 协议演进、5G 高频段（毫米波）产品研发、6G 超大规模天线技术预研（第一阶段）、云原生关键技术研发和验证和 3GPP R18/19 标准项目。

2、5G 行业专网与智能应用研发项目：本项目内容主要包括：5G 智能融合网关产品规模化应用仿真与开发、企业级能力中枢融合共享协同平台、5G 边缘计算基站系统、5G 无线专网系统研发、铁路 5G-R 专用移动通信系统示范验证预商用、6G 智能融合网关产品研发与应用以及智能协同式多传感器前端融合感知系统。

3、5G 融合天线与新型室分设备研发项目：本项目拟通过 5G 融合天线研发项目，搭建完整的 5G 融合类天线的平台模块和海外 5G 超宽频天线的平台模块，并通过研究 5G 融合天线的整机技术，开发 5G 融合天线功能样机和海外 5G 基站天线功能样机，进行产品量产转化和低成本优化方案的产品开发。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	5G 无线系统产品升级与技术演进研发项目	228021.91	228021.91	3 年
2	5G 行业专网与智能应用研发项目	41964.70	41964.70	3 年

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
3	5G 融合天线与新型室分设备研发项目	30013.39	30013.39	3 年
4	补充流动资金	100000.00	100000.00	-
	合计	400000.00	400000.00	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2021 年度，公司实现营业收入 56.66 亿元，同比增长 25.15%；实现归属于母公司净利润-11.84 亿元，同比变动 32.43%。根据初步预测，公司预计 2022 年 1-9 月实现营业收入为营业收入为 400,436.91 万元至 430,436.91 万元，同比增长 44.04%至 54.83%；归属于母公司股东的净利润为-33,094.98 万元至-30,094.98 万元，同比变动 59.73%至 63.38%；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为-39,505.59 万元至 -36,505.59 万元，同比增长 54.09%至 57.58%。对于预期的第三季度业绩增长，主要原因系随着 5G 网络建设的推进，公司业务不断拓展发展，规模效应逐步显现以及公司在专利运营方面取得了显著进展。

公司主营业务包括移动通信网络设备和移动通信技术服务；根据业务的相似性，选取移动通信网络设备领域的中兴通讯、通宇通讯和盛路通信，以及移动通信技术服务领域的润建股份和中贝通信为信科移动的可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021 年同业平均收入规模为 579.54 亿元，销售毛利率为 28.31%；同时，移动通信网络设备行业可比 PS-TTM 集中在 4X-6X、移动通信技术服务行业可比 PS-TTM 集中在 1X-2X；相较而言，公司的营收规模虽不及中兴通信、但处于其余同业可比公司的中上游区间，毛利率则略低于同业平均水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PS-TTM	2021 年 收入(亿 元)	2021 年 收入增速	2021 年归 母净利润 (亿元)	2021 年净 利润增长 率	2021 年 销售毛利 率	2021 年 ROE 摊 薄
000063.SZ	中兴通讯	1,138.09	0.94	1,145.22	12.88%	68.13	59.94%	35.24%	13.23%
002792.SZ	通宇通讯	58.46	4.39	13.87	-8.13%	0.41	-42.09%	21.38%	1.52%
002446.SZ	盛路通信	72.92	5.74	9.62	-16.00%	-2.12	-217.10%	38.56%	-7.43%
002929.SZ	润建股份	87.36	1.16	66.02	57.47%	3.53	47.88%	20.20%	9.22%
603220.SH	中贝通信	41.08	1.62	26.41	27.82%	1.82	219.08%	19.92%	10.62%
688387.SH	信科移动	/	/	56.66	25.15%	-11.84	32.43%	13.55%	-33.49%

资料来源：Wind，华金证券研究所

（六）风险提示

5G 应用商业模式尚不成熟的风险、研发产业化存在不确定性的风险、关键零部件短缺的风险、尚未盈利及持续亏损的风险、与国际领先企业相比存在较大差距的风险、资产负债率高及存在偿债风险、经营活动现金流量净额为负的风险、客户集中度较高的风险、应收款项金额较大的风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn