

营收延续平稳增长，前三季度亏损收窄

2023 年 10 月 26 日

➤ **事件：**2023 年 10 月 24 日晚，信科移动发布 2023 年三季报，报告期内公司实现营业总收入 52.81 亿元，同比增长 21.34%，归母净利润为-2.03 亿元，较 2022 年同期的-2.79 亿元亏损大幅度收窄。

➤ **Q3 营业收入延续平稳增长，毛利率水平同比提升明显。**据公司三季报数据，2023Q3 公司实现营业收入 18.34 亿元，较 2022Q3 的 17.07 亿元同比+7.54%，公司 2023Q3 实现归母净利润-1.30 亿元，较 2022Q3 的-1.11 亿元小幅扩大。公司 2023Q3 毛利率达 20.62%，较 2022Q3 的 18.30%提升 2.32pcts。

➤ **“5G 兼容，6G 融合”下公司积极引领卫星互联网行业发展。**星地融合与卫星互联网领域，公司进行了深度战略布局和研究，大力推动 5G NTN 的国内外标准制定。2023 年 3 月在国际电信联盟 SG13 全体会议上，公司牵头和主导制定的 2 项星地融合国际标准获批结项；2023 年 6 月公司作为联合编辑人深度参与的《卫星国际移动通信(IMT)未来技术趋势》项目立项正式获得通过，这是 ITU-R 立项的首个面向 6G 卫星的研究项目。2023 年 6 月公司联合无线移动通信全国重点实验室发布了《全域覆盖场景智联-星地融合白皮书》，提出了星地融合网络架构和一系列关键技术，并发布星地融合“九万里计划”，与运营商、商业航天、通信产业、高校院所等合作伙伴共同推动全球全域无缝覆盖的星地融合网络的构建。目前公司 5G 卫星互联网解决方案取得重大突破，实现首次上星应用。同时公司进一步丰富卫星互联网产品序列，打造通信载荷、天线、核心网、仪器仪表等全系列产品能力，并积极拓展民用卫星互联网市场。

➤ **工信部批复铁路新一代移动通信系统 (5G-R) 试验频率，公司助力铁路 5G 专网走进新时代。**随着我国高速铁路的发展及铁路无线系统对物联网、视频监控等业务需求，铁路原有的移动通信系统 GSM-R 无法满足未来铁路移动通信系统的发展需求，铁路 5G 专网区别于运营商 5G 公网，是在标准 5G 装备的基础上结合铁路需求的专业应用，在系统架构、行车安全信息承载、调度通信、优先级保障机制等方面均有其特殊需求和创新。公司积极响应国铁集团对下一代移动通信专网的建设要求，在铁路 5G 专网标准方面公司已深入参与由国铁集团组织的铁路 5G-R 专网技术体系及关键技术的研究工作，协助国铁集团编制相关技术标准，并于 2020 年加入铁路 5G-R 工作组，积极开展核心网 5GC 设备、基站设备的研制工作，顺利通过 5G-R 基站及核心网设备实验室测试验证工作。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为-2.71 亿元、1.01 亿元、4.68 亿元。我们认为公司基本面持续好转，同时公司作为卫星互联网领域领先企业，积极配合国家多个科研项目，具备成熟技术及先发优势，后续具备较强成长性，看好公司后续发展，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**6G 通信技术迭代不及预期；我国卫星发射进程不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	6,919	8,748	10,835	13,522
增长率 (%)	22.1	26.4	23.8	24.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	-674	-271	101	468
增长率 (%)	43.1	59.9	137.4	362.7
每股收益 (元)	-0.20	-0.08	0.03	0.14
PE	\	\	257	55
PB	3.8	3.9	3.8	3.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

7.59 元



分析师

马天谔

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师

崔若瑜

执业证书：S0100523050001

电话：021-80508469

邮箱：cuiyuoyu@mszq.com

相关研究

1.信科移动-U (688387.SH) 2023 年半年报点评：上半年亏损大幅收窄，6G 布局持续深化-2023/08/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	6,919	8,748	10,835	13,522
营业成本	5,534	6,749	7,877	9,477
营业税金及附加	24	31	38	47
销售费用	365	464	563	703
管理费用	192	236	282	352
研发费用	1,332	1,618	2,059	2,569
EBIT	-663	-192	198	577
财务费用	20	32	41	42
资产减值损失	-262	-200	-216	-239
投资收益	33	35	38	41
营业利润	-644	-389	-22	336
营业外收支	0	19	20	21
利润总额	-645	-370	-2	357
所得税	17	-99	-103	-111
净利润	-661	-271	101	468
归属于母公司净利润	-674	-271	101	468
EBITDA	-461	4	420	765

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	5,399	4,498	4,476	4,550
应收账款及票据	4,894	6,053	6,287	7,073
预付款项	18	20	22	24
存货	2,233	2,297	2,482	2,747
其他流动资产	1,620	1,675	1,720	1,754
流动资产合计	14,164	14,542	14,987	16,148
长期股权投资	11	11	11	11
固定资产	476	478	473	468
无形资产	148	144	139	133
非流动资产合计	1,028	1,021	994	1,029
资产合计	15,192	15,563	15,981	17,176
短期借款	881	881	881	881
应付账款及票据	5,230	5,917	6,366	7,010
其他流动负债	953	872	754	794
流动负债合计	7,064	7,670	8,001	8,685
长期借款	790	720	720	720
其他长期负债	318	416	402	446
非流动负债合计	1,108	1,136	1,122	1,166
负债合计	8,172	8,806	9,123	9,851
股本	3,419	3,419	3,419	3,419
少数股东权益	110	110	110	110
股东权益合计	7,021	6,757	6,858	7,325
负债和股东权益合计	15,192	15,563	15,981	17,176

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	22.13	26.43	23.85	24.80
EBIT 增长率	38.21	71.07	202.95	192.06
净利润增长率	43.08	59.85	137.36	362.74
盈利能力 (%)				
毛利率	20.02	22.85	27.30	29.91
净利率	-9.74	-3.09	0.93	3.46
总资产收益率 ROA	-4.44	-1.74	0.63	2.72
净资产收益率 ROE	-9.75	-4.07	1.50	6.48
偿债能力				
流动比率	2.01	1.90	1.87	1.86
速动比率	1.66	1.57	1.53	1.51
现金比率	0.76	0.59	0.56	0.52
资产负债率 (%)	53.79	56.58	57.09	57.35
经营效率				
应收账款周转天数	244.30	240.00	200.00	180.00
存货周转天数	147.26	135.00	125.00	115.00
总资产周转率	0.53	0.57	0.69	0.82
每股指标 (元)				
每股收益	-0.20	-0.08	0.03	0.14
每股净资产	2.02	1.94	1.97	2.11
每股经营现金流	-0.18	-0.19	0.12	0.08
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	\	\	257	55
PB	3.8	3.9	3.8	3.6
EV/EBITDA	\	5,640.48	54.39	29.88
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-661	-271	101	468
折旧和摊销	202	196	223	188
营运资金变动	-457	-851	-210	-681
经营活动现金流	-612	-649	403	288
资本开支	-83	-108	-111	-122
投资	-1,200	0	0	0
投资活动现金流	-1,249	-58	-73	-82
股权募资	4,038	0	0	0
债务募资	-85	-127	-176	0
筹资活动现金流	3,803	-195	-351	-132
现金净流量	1,952	-902	-21	74

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026