

2024年6月27日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

55

移远通信 (603236.SH)

BUY 买进

物联网需求复苏, AI 带动未来业绩弹性

结论及建议:

2023年全年受行业景气度影响, 公司业绩承压较重; 近期由于物联网下游需求逐渐复苏, 公司24Q1净利润反弹扭亏140%, 后续伴随行业进一步回暖仍有大幅提升空间。未来随着AIoT等新兴产业崛起, 未来有望成为公司新一轮增长动力。考虑到此前股价调整力度较大, 当前处于估值低位, 给予“买进”建议。

■ **2023年Q4业绩环比改善, 2024Q1净利润实现扭亏:** 自2023年四季度起, 物联网行业寒冬逐渐过去, 受益于行业回暖, 公司业绩有所好转。23Q4公司营收38.9亿元, 环比增长12.72%; 归母净利润1.1亿元, 环比增长11.7%; 24Q1公司营收39.5亿元, 同比增长26.1%, 归母净利润0.55亿元, 较去年同期-1.35亿元大幅扭亏。此外公司费用管控成效显著, 24Q1销售/管理/研发费用率同比分别-0.94/-0.66/-4.39个百分点。后续伴随行业进一步回暖, 叠加降本增效持续好转, 公司业绩未来仍有大幅提升空间。

■ **物联网行业复苏态势显著:** 物联网产业目前去库存已基本接近尾声, 全球下游相关需求正逐步恢复, 其中车载、AioT等场景景气度较高。根据Counterpoint, 受需求减少影响, 2023年全球物联网模组出货量首次出现下滑, 同比下降2%, 预计到2024年, 随着库存水平正常化和智能电表、POS、汽车等领域需求增加, 模组市场有望下半年恢复增长; 伴随5G等技术应用, 预计2025年市场将出现大幅增长。公司作为物联网模组龙头, 目前物联网模组出货量稳居全球第一, 未来有望显著受益于产业复苏。

■ **AIoT技术逐步崛起, 公司技术储备充分:** 当前全球AI相关产业关注度快速上升, AI+边缘计算技术形成的AIoT正逐步崛起, 成为IoT产业下一个风口。公司在边缘计算应用等领域具备丰富经验, 此外积极探索图像识别、语音识别和自然语言处理等AI技术, 通过算法优化和模型训练, 将AI技术和IoT下游需求快速结合, 2023年推出48TOPS综合算力模组, 适用于需要高处理能力和多媒体功能的工业和消费者应用领域, 后续仍有望推出相关产品, 持续享受AI革命带来的新一轮增长动力。

■ **车载领域获得海外大额订单, 未来几年有望增厚业绩:** 2024年4月, 公司发布公告, 收到全球知名汽车零部件供应商的定点函, 选择公司作为其汽车模组供应商。根据该客户规划, 此次定点项目预计从2026年逐步开始量产交付, 交付周期为2026年至2033年。客户预计项目生命周期总销售金额预估约为7.42亿—13.09亿美元。我们认为相关订单将在2026年开始增厚公司业绩, 也代表着车载领域公司技术实力得到持续验证。

■ **盈利预期:** 我们预计公司2024-2026年净利润分别为5.98亿、7.21亿、8.78亿元, YOY分别为+560%、+20%、+22%; EPS分别为2.26元、2.72元、3.2元, 当前股价对应A股2024-2026年P/E为20/17/14倍, 维持“买入”建议。

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2024/6/27)	45.52
上证指数(2024/6/27)	2945.85
股价 12 个月高/低	63.39/29.71
总发行股数(百万)	264.57
A 股数(百万)	264.57
A 市值(亿元)	120.43
主要股东	钱鹏鹤(22.74%)
每股净值(元)	13.58
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	1.3 11.5 -23.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2022-04-26	130.50	买进

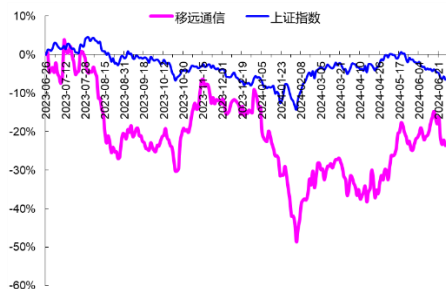
产品组合

无线通信模组	98.67%
其他	1.33%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	17.2%
一般法人	17.8%

股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2022	2023	2024F	2025F	2026F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	622.82	90.71	598.43	720.66	877.66
同比增减	%	73.94%	-85.44%	559.72%	20.42%	21.78%
每股盈余(EPS)	RMB 元	2.35	0.34	2.26	2.72	3.32
同比增减	%	25.50%	-85.44%	559.72%	20.42%	21.78%
A 股市盈率(P/E)	X	19	133	20	17	14
股利(DPS)	RMB 元	1.00	0.11	1.00	1.10	1.20
股息率(Yield)	%	2.20%	0.24%	2.20%	2.42%	2.64%

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	15% \leq 潜在上涨空间 < 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% \leq 潜在上涨空间 < 15%
	无法由基本面给予投资评等
中立 (Neutral)	预期近期股价将处于盘整
	建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
营业收入	14230	13861	16877	21471	27960
经营成本	11416	11235	13670	17391	22648
营业税金及附加	12	12	17	21	28
销售费用	455	445	489	623	811
管理费用	1675	2065	2059	2662	3523
财务费用	110	78	84	107	140
资产减值损失	(79)	(47)	(30)	(30)	(30)
投资收益	65	29	20	30	40
营业利润	611	82	628	757	922
营业外收入	7	2	3	3	3
营业外支出	4	8	1	1	1
利润总额	613	77	630	759	924
所得税	(7)	(8)	31	38	46
少数股东权益	(2)	(6)	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	623	91	598	721	878

附二：合并资产负债表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	2199	1872	2277	2807	3512
应收帐款	2056	1653	1519	1932	2516
存货	3014	3523	2532	3221	4194
流动资产合计	8301	8535	8691	11057	14400
长期股权投资	39	39	0	0	0
固定资产合计	1219	1188	1500	1500	1500
在建工程	98	102	30	30	30
非流动资产合计	1972	2698	2500	2500	2500
资产总计	10273	11233	11191	13557	16900
流动负债合计	5525	5575	6969	8614	11079
非流动负债合计	1028	2034	0	0	0
负债合计	6553	7609	6969	8614	11079
少数股东权益	(1)	(8)	0	0	0
股东权益合计	3720	3624	4223	4943	5821
负债及股东权益合计	10273	11233	11191	13557	16900

附三：合并现金流量表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
经营活动产生的现金流量净额	502	1037	456	580	755
投资活动产生的现金流量净额	(302)	(195)	(200)	(200)	(200)
筹资活动产生的现金流量净额	787	(1189)	150	150	150
现金及现金等价物净增加额	1066	(327)	406	530	705

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。