

信科移动 (688387)

证券研究报告
2024年08月20日

2Q 单季扭亏，持续布局 6G、5G-R、卫星等领域

2Q 单季扭亏为盈

2024 年上半年公司实现营业收入 29.92 亿元，同比减少 13%，归母净利润亏损 6141 万元，同比减亏 1160 万元。2Q24 单季实现营业收入 20.23 亿元，同比减少 3%，归母净利润 9717 万元，同比扭亏，去年同期亏损 1.1 亿元。公司收入下滑主要因为 24 年运营商建设计划放缓及受宏观环境影响，而净利润扭亏主要是强化组织绩效管理，不断改善发展质量。

虽运营商投资放缓，但公司市场份额提升

2024 年上半年我国 5G 建设逐渐进入中后期，由于 5G 网络整体利用率不达预期，运营商从实际需求出发建网动力有所减弱，5G 投资建设节奏逐渐放缓。在运营商总投资下滑的背景下公司实现中标额、市占率双提升；行业应用及新业务领域，在交通、能源、仪器仪表等领域具备较深技术积累和市场优势，在卫星互联网领域具备先发优势，具备提供通信载荷、信关站、核心网、网管以及测试仪表等全系列产品和服务的能力。

5G-A 建设的主要参与者之一

分产品看：系统设备业务，入围中国移动 5G 无线主设备 2.6GHz/4.9GHz 和 700MHz 集采项目和中国电信 5G 无线网六期工程，积极参与运营商 5G-A 试点建设；天馈及室分设备业务，继续保持行业领先的市场地位，第一名中标中国移动多频段基站天线、中国铁塔微型数字直放站等集采项目；移动通信技术服务业务，在运营商总投资下滑的背景下，上半年累计中标金额同比保持增长，进一步夯实市场领先地位。

持续布局 6G、5G-R、卫星等领域

1) 公司 6G 方向重点聚焦星地融合、以用户为中心端到端分布式自治网络、超维度天线、内生智能等核心技术方向，申请 6G 相关专利 134 件。2) 赋能行业数智转型升级，深耕能源、交通等市场，参与矿山、铁路 5G-R 相关标准制定，在铁路 5G-R 测试中首家获得型号核准证。3) 在星地融合及卫星互联网领域，公司积极参与星地融合新一代无线通信产业创新联合实验室建设，突破低轨卫星移动通信体制及与地面网络融合关键技术，开展卫星互联网手机直连技术研究，并在民用卫星互联网市场取得突破。

盈利预测与投资建议。根据中报情况，我们下调 25-26 年预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 600 万元、2.06 亿元、3.37 亿元（原预测为 600 万元、2.81 亿元、4.09 亿元），维持“增持”评级。

风险提示：年度尚未盈利的风险；与国际领先企业相比，存在较大差距的风险；客户集中度较高的风险；5G 应用商业模式尚不成熟的风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,919.44	7,848.41	7,854.41	8,739.38	9,888.74
增长率(%)	22.13	13.43	0.08	11.27	13.15
EBITDA(百万元)	1,226.89	1,451.78	548.44	829.93	1,044.62
归属母公司净利润(百万元)	(673.79)	(357.31)	6.00	206.19	337.34
增长率(%)	(43.08)	(46.97)	(101.68)	3,334.43	63.61
EPS(元/股)	(0.20)	(0.10)	0.00	0.06	0.10
市盈率(P/E)	(26.54)	(50.04)	2,978.23	86.72	53.00
市净率(P/B)	2.59	2.73	2.73	2.64	2.52
市销率(P/S)	2.58	2.28	2.28	2.05	1.81
EV/EBITDA	9.93	14.27	24.98	16.01	12.71

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	通信/通信设备
6 个月评级	增持（维持评级）
当前价格	5.23 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	3,418.75
流通 A 股股本(百万股)	1,362.22
A 股总市值(百万元)	17,880.06
流通 A 股市值(百万元)	7,124.42
每股净资产(元)	1.89
资产负债率(%)	51.89
一年内最高/最低(元)	7.87/4.77

作者

唐海清 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

康志毅 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522120002
kangzhiyi@tfzq.com

王奕红 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《信科移动-年报点评报告:23 年连续减亏，不断布局 5G-A、6G 以及卫星领域》 2024-05-01
- 《信科移动-首次覆盖报告:移动通信设备稳健增长，深度参与低轨卫星互联网》 2023-12-22

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	5,399.06	3,863.50	4,326.87	4,913.51	4,973.46
应收票据及应收账款	4,893.83	5,725.11	5,358.34	5,177.47	5,700.14
预付账款	18.06	28.54	32.07	26.13	44.02
存货	2,232.69	2,106.11	1,883.57	2,364.66	2,217.78
其他	1,584.94	1,643.93	1,642.41	1,602.00	1,629.49
流动资产合计	14,128.58	13,367.20	13,243.26	14,083.77	14,564.89
长期股权投资	10.65	7.44	7.44	7.44	7.44
固定资产	476.33	463.75	487.17	501.50	476.15
在建工程	0.00	15.17	52.62	58.53	57.77
无形资产	147.82	142.46	126.94	111.21	95.36
其他	393.59	419.36	401.16	405.62	400.80
非流动资产合计	1,028.39	1,048.19	1,075.33	1,084.31	1,037.53
资产总计	15,192.12	14,437.65	14,318.59	15,168.07	15,602.42
短期借款	880.80	688.26	887.00	902.00	927.00
应付票据及应付账款	5,230.21	5,184.08	4,959.16	5,236.57	5,386.34
其他	815.49	980.85	986.13	1,217.95	1,092.06
流动负债合计	6,926.50	6,853.18	6,832.29	7,356.52	7,405.40
长期借款	790.00	400.00	510.00	623.00	678.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	317.60	319.23	318.42	318.83	318.62
非流动负债合计	1,107.60	719.23	828.42	941.83	996.62
负债合计	8,171.59	7,768.47	7,660.71	8,298.35	8,402.02
少数股东权益	109.62	111.05	110.94	107.21	101.07
股本	3,418.75	3,418.75	3,418.75	3,418.75	3,418.75
资本公积	11,836.88	11,835.17	11,835.17	11,835.17	11,835.17
留存收益	(8,418.31)	(8,775.60)	(8,769.60)	(8,563.41)	(8,226.06)
其他	73.59	79.81	62.61	72.00	71.48
股东权益合计	7,020.53	6,669.19	6,657.88	6,869.72	7,200.40
负债和股东权益总计	15,192.12	14,437.65	14,318.59	15,168.07	15,602.42

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	(661.26)	(350.90)	6.00	206.19	337.34
折旧摊销	127.74	80.07	90.16	105.78	117.16
财务费用	52.36	49.58	7.72	11.15	12.00
投资损失	(33.43)	(42.58)	(260.00)	(286.00)	(294.58)
营运资金变动	(493.93)	(1,028.43)	318.50	197.69	(365.89)
其它	396.43	449.81	(0.11)	(3.73)	(6.14)
经营活动现金流	(612.08)	(842.45)	162.27	231.08	(200.10)
资本支出	107.55	68.99	136.32	109.89	75.40
长期投资	(0.92)	(3.20)	0.00	0.00	0.00
其他	(1,355.79)	(222.51)	(11.82)	65.81	143.98
投资活动现金流	(1,249.16)	(156.72)	124.50	175.70	219.38
债权融资	411.71	(371.98)	193.80	170.47	41.19
股权融资	4,050.48	4.51	(17.20)	9.39	(0.53)
其他	(659.32)	(149.26)	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	3,802.87	(516.73)	176.59	179.86	40.67
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	1,941.63	(1,515.90)	463.37	586.64	59.95

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	6,919.44	7,848.41	7,854.41	8,739.38	9,888.74
营业成本	5,534.04	6,173.93	6,085.94	6,649.39	7,498.52
营业税金及附加	24.29	30.42	30.63	34.08	38.57
销售费用	364.67	375.90	329.89	353.94	360.94
管理费用	192.08	179.54	159.44	170.42	182.94
研发费用	1,331.63	1,377.26	1,241.78	1,306.54	1,416.07
财务费用	20.05	3.89	7.72	11.15	12.00
资产/信用减值损失	(291.77)	(326.32)	(265.80)	(295.75)	(334.64)
公允价值变动收益	4.62	1.83	0.00	0.00	0.00
投资净收益	33.43	42.58	260.00	286.00	294.58
其他	350.65	344.95	0.00	0.00	0.00
营业利润	(644.25)	(355.57)	(6.80)	204.11	339.64
营业外收入	3.49	19.40	16.00	12.00	12.00
营业外支出	3.88	6.20	3.00	3.00	3.00
利润总额	(644.64)	(342.37)	6.20	213.11	348.64
所得税	16.62	8.53	0.31	10.66	17.43
净利润	(661.26)	(350.90)	5.89	202.46	331.21
少数股东损益	12.53	6.41	(0.11)	(3.73)	(6.14)
归属于母公司净利润	(673.79)	(357.31)	6.00	206.19	337.34
每股收益(元)	(0.20)	(0.10)	0.00	0.06	0.10

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	22.13%	13.43%	0.08%	11.27%	13.15%
营业利润	-44.89%	-44.81%	-98.09%	-3103.44%	66.40%
归属于母公司净利润	-43.08%	-46.97%	-101.68%	3334.43%	63.61%
获利能力					
毛利率	20.02%	21.34%	22.52%	23.91%	24.17%
净利率	-9.74%	-4.55%	0.08%	2.36%	3.41%
ROE	-9.75%	-5.45%	0.09%	3.05%	4.75%
ROIC	-50.13%	-18.70%	0.03%	8.64%	15.41%
偿债能力					
资产负债率	53.79%	53.81%	53.50%	54.71%	53.85%
净负债率	-49.78%	-34.90%	-38.89%	-43.59%	-41.68%
流动比率	2.01	1.90	1.94	1.91	1.97
速动比率	1.69	1.60	1.66	1.59	1.67
营运能力					
应收账款周转率	1.47	1.48	1.42	1.66	1.82
存货周转率	3.75	3.62	3.94	4.11	4.32
总资产周转率	0.53	0.53	0.55	0.59	0.64
每股指标(元)					
每股收益	-0.20	-0.10	0.00	0.06	0.10
每股经营现金流	-0.18	-0.25	0.05	0.07	-0.06
每股净资产	2.02	1.92	1.92	1.98	2.08
估值比率					
市盈率	-26.54	-50.04	2,978.23	86.72	53.00
市净率	2.59	2.73	2.73	2.64	2.52
EV/EBITDA	9.93	14.27	24.98	16.01	12.71
EV/EBIT	11.03	15.06	29.89	18.35	14.32

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com