



移远通信 (603236.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩扭亏为盈，积极布局智能模组

事件简评

2024年8月26日，公司发布2024年中报，2024年H1公司实现营业收入82.49亿元，同比增长26.67%；实现归母净利润2.09亿元，同比增长281.48%。其中Q2单季度实现营业收入42.95亿元，同比增长27.25%，环比增长8.61%；实现归母净利润1.55亿元，同比增长691.49%，环比增长182.31%。

经营分析

业绩扭亏为盈，费用率有所下降：2024年上半年，随着物联网市场需求逐步恢复，公司在模组业务基础上不断拓展衍生业务，为客户提供物联网综合解决方案。上半年实现营业收入82.49亿元，较上年同期增长26.67%。实现毛利率18.14%。同比提升0.57pct。同时公司在持续优化运营效率，提高单位人员产出，期间费用率为15.34%，同比下降4.37pct。实现净利率2.54%，扭亏为盈。

物联网行业景气度复苏，公司位居出货量第一：无线通信模组是物联网产业链上的关键环节，是终端设备实现网络信息传输的重要组件。根据2024年5月ABI Research发布的数据，2023年蜂窝模组全球出货量以及收入规模较2022年略有下滑，2024年蜂窝模组全球出货量及收入规模较2023年有所提升。预计至2029年蜂窝模组全球出货量可达7.9亿片，收入可达94.95亿美元。根据IoT Analytics，公司位居全球蜂窝物联网模组出货量第一名，市场地位稳固。预计未来随着行业恢复增长，公司凭借行业龙头地位业绩有望持续提升。

积极布局智能模组，边缘计算模组算力最高达48TOPS：公司在智能模组领域拥有全面的布局，包括4G智能模组、5G智能模组、边缘计算模组、车载智能模组等。其中5G智能模组集5G与边缘计算能力于一体，可广泛应用于智能网关、边缘计算盒子、手持终端、视频直播等领域；边缘计算模组算力最高达48TOPS，支持Wi-Fi&蓝牙连接，可广泛应用于计算密集型应用，如各类机器人、视频会议、云游戏、AR/VR等。车载智能模组助力座舱兼具智能化和娱乐性，广泛应用于数字仪表、娱乐主机、车载前装导航等领域。

盈利预测、估值与评级

我们预计2024-2026年公司营业收入为174.72/214.96/262.34亿元，归母净利润为5.10/6.97/8.81亿元，对应PE为21/16/12倍，维持“买入”评级。

风险提示

5G推进不达预期；海外市场拓展不达预期；毛利率下行风险；人民币汇率波动风险。

通信组

分析师：张真贞 (执业S1130524060002)

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

分析师：路璐 (执业S1130524050002)

lul@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：41.28元

相关报告：

1.《移远通信公司点评：盈利改善，经营趋势性向好》，2023.10.26



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,230	13,861	17,472	21,496	26,234
营业收入增长率	26.36%	-2.59%	26.05%	23.03%	22.04%
归母净利润(百万元)	623	91	510	697	881
归母净利润增长率	73.94%	-85.44%	461.86%	36.67%	26.50%
摊薄每股收益(元)	3.296	0.343	1.926	2.633	3.330
每股经营性现金流净额	2.65	3.92	2.82	5.59	7.08
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.74%	2.50%	12.33%	14.51%	15.59%
P/E	30.59	156.78	21.43	15.68	12.40
P/B	5.12	3.91	2.64	2.27	1.93

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	11,262	14,230	13,861	17,472	21,496	26,234
增长率		26.4%	-2.6%	26.1%	23.0%	22.0%
主营业务成本	-9,284	-11,416	-11,235	-14,236	-17,515	-21,375
%销售收入	82.4%	80.2%	81.1%	81.5%	81.5%	81.5%
毛利	1,978	2,815	2,626	3,236	3,981	4,859
%销售收入	17.6%	19.8%	18.9%	18.5%	18.5%	18.5%
营业税金及附加	-13	-12	-12	-16	-19	-24
%销售收入	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
销售费用	-361	-455	-445	-559	-688	-839
%销售收入	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
管理费用	-266	-340	-461	-446	-537	-643
%销售收入	2.4%	2.4%	3.3%	2.6%	2.5%	2.5%
研发费用	-1,022	-1,335	-1,604	-1,747	-2,150	-2,623
%销售收入	9.1%	9.4%	11.6%	10.0%	10.0%	10.0%
息税前利润 (EBIT)	316	673	104	468	587	730
%销售收入	2.8%	4.7%	0.7%	2.7%	2.7%	2.8%
财务费用	12	-110	-78	-9	17	26
%销售收入	-0.1%	0.8%	0.6%	0.1%	-0.1%	-0.1%
资产减值损失	11	-90	-42	-62	-53	-31
公允价值变动收益	0	23	0	15	13	13
投资收益	-11	65	29	28	41	32
%税前利润	n.a	10.6%	37.7%	5.6%	6.1%	3.9%
营业利润	360	611	82	491	662	829
营业利润率	3.2%	4.3%	0.6%	2.8%	3.1%	3.2%
营业外收支	1	3	-6	-1	-1	-3
税前利润	362	613	77	490	661	827
利润率	3.2%	4.3%	0.6%	2.8%	3.1%	3.2%
所得税	-3	7	8	17	32	50
所得税率	0.9%	-1.2%	-9.9%	-3.4%	-4.8%	-6.1%
净利润	358	621	84	507	693	877
少数股东损益	0	-2	-6	-3	-4	-4
归属于母公司的净利润	358	623	91	510	697	881
净利率	3.2%	4.4%	0.7%	2.9%	3.2%	3.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	358	621	84	507	693	877
少数股东损益	0	-2	-6	-3	-4	-4
非现金支出	211	395	429	375	298	300
非经营收益	1	16	53	-34	-55	-44
营运资金变动	-1,059	-530	470	-102	542	741
经营活动现金净流	-488	502	1,037	747	1,478	1,873
资本开支	-927	-337	-277	-420	-361	-324
投资	-17	35	82	10	8	8
其他	0	0	0	28	41	32
投资活动现金净流	-945	-302	-195	-382	-312	-283
股权募资	1,061	1	0	21	0	0
债权募资	1,004	966	-834	433	-846	120
其他	-106	-179	-355	-30	-29	-29
筹资活动现金净流	1,959	787	-1,189	424	-875	91
现金净流量	523	1,066	-327	788	291	1,681

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,133	2,199	1,872	2,507	2,687	4,288
应收款项	2,257	2,673	2,621	2,805	3,457	4,268
存货	2,699	3,014	3,523	3,058	2,764	2,782
其他流动资产	506	415	518	509	532	599
流动资产	6,595	8,301	8,535	8,879	9,441	11,937
%总资产	81.0%	80.8%	76.0%	76.0%	76.4%	80.0%
长期投资	74	91	74	79	84	89
固定资产	1,167	1,318	1,290	1,303	1,319	1,321
%总资产	14.3%	12.8%	11.5%	11.2%	10.7%	8.9%
无形资产	186	450	463	583	727	815
非流动资产	1,545	1,972	2,698	2,802	2,924	2,982
%总资产	19.0%	19.2%	24.0%	24.0%	23.6%	20.0%
资产总计	8,140	10,273	11,233	11,681	12,364	14,919
短期借款	1,698	2,099	808	1,280	433	554
应付款项	2,267	2,728	4,069	3,833	4,582	5,981
其他流动负债	671	698	699	604	831	1,100
流动负债	4,635	5,525	5,575	5,717	5,847	7,635
长期贷款	233	973	1,437	1,437	1,437	1,437
其他长期负债	63	55	597	405	294	214
负债	4,931	6,553	7,609	7,559	7,579	9,285
普通股股东权益	3,208	3,720	3,633	4,133	4,801	5,653
其中：股本	145	189	265	265	265	265
未分配利润	810	1,271	1,172	1,653	2,320	3,172
少数股东权益	1	-1	-8	-11	-15	-19
负债股东权益合计	8,140	10,273	11,233	11,681	12,364	14,919

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	2.463	3.296	0.343	1.926	2.633	3.330
每股净资产	22.071	19.686	13.730	15.623	18.145	21.366
每股经营现金净流	-3.358	2.655	3.919	2.822	5.587	7.080
每股股利	0.740	1.000	0.110	0.110	0.110	0.110
回报率						
净资产收益率	11.16%	16.74%	2.50%	12.33%	14.51%	15.59%
总资产收益率	4.40%	6.06%	0.81%	4.36%	5.63%	5.91%
投入资本收益率	6.09%	10.02%	1.94%	7.08%	9.25%	10.15%
增长率						
主营业务收入增长率	84.45%	26.36%	-2.59%	26.05%	23.03%	22.04%
EBIT增长率	127.26%	113.09%	-84.59%	351.70%	25.34%	24.30%
净利润增长率	89.43%	73.94%	-85.44%	461.86%	36.67%	26.50%
总资产增长率	76.91%	26.21%	9.34%	3.99%	5.85%	20.66%
资产管理能力						
应收账款周转天数	39.6	46.6	48.8	40.0	40.0	40.0
存货周转天数	81.3	91.3	106.2	80.0	60.0	50.0
应付账款周转天数	57.4	59.3	77.8	75.0	70.0	75.0
固定资产周转天数	36.8	31.3	31.3	24.5	19.7	15.9
偿债能力						
净负债/股东权益	24.86%	22.85%	10.29%	5.08%	-17.07%	-40.78%
EBIT利息保障倍数	-25.3	6.1	1.3	53.6	-34.1	-27.8
资产负债率	60.57%	63.79%	67.74%	64.71%	61.29%	62.24%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	10	12	27
增持	0	1	6	7	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.50	1.38	1.37	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究