移远通信(603236)

报告日期：2024 年 10 月 28 日

需求复苏和开源节流带动业绩恢复增长

——移远通信 2024 年三季报点评

投资要点

- **24Q3 单季归母 yoy+51.3%**

  2024 年前三季度，公司实现营业收入 132.5 亿元，yoy+32.9%；实现归母净利润 3.6 亿元，yoy+2,078.7%；实现扣非归母净利润 3.3 亿元，yoy+601.1%。我们认为 24 年前三季度公司业绩实现良好增长主要得益于公司把握行业复苏机遇，积极开拓业务。24 年前三季度实现销售毛利率 17.93%，同比-0.44pct；实现销售净利率 2.62%，同比+2.84pct。

  24Q3 单季公司实现营业收入 50.0 亿元，yoy+44.6%，qoq+16.4%；实现归母净利润 1.5 亿元，yoy+51.3%，qoq-4.7%；实现扣非归母 1.4 亿元，yoy+52.9%。24Q3 单季实现销售毛利率 17.58%，同比-2.29pct，环比-1.68pct；实现销售净利率 2.86%，同比+0.06pct，环比-0.67pct。

- **受益于全球需求持续复苏**

  Counterpoint 最新报告显示，在中国和印度市场需求推动下，2024 年第二季度，全球蜂窝物联网模组出货量同比增长了 11%，环比增长了 6%。在中国市场，音箱、汽车和资产追踪应用的需求较好。4G Cat 1 bis 是增长最快的细分市场，在第二季度占据了市场 42%的份额。24 年第二季度，移远通信凭借 36.5%的全球市场份额继续领跑行业。

- **加快发展衍生产业**

  2024 年公司在模组业务基础上，加快发展衍生产品和服务，如物联网天线、物联网软件服务平台、ODM 业务、工业智能等。在天线领域，公司已经着手研发 5G 高增益振子天线和智能相控阵列天线，以保持技术领先地位，5G 高增益振子天线已经通过了现场测试，展现出优异的性能。在 ODM 领域，公司 ODM 业务已为行业 PDA、POS 支付、FWA、两轮智能出行、BMS、AIoT 等行业的头部客户提供了 PCBA 解决方案。PDA 产品线有多个 5G 项目落地，销售收入实现数倍增长。在工业智能化领域，公司凭借物联网平台研发实力，成功将“匠心”算法模型部署在嵌入式终端，创新性推出内置视觉检测算法的边缘计算盒子 AIBox，并成功应用于农副产品分选及循环经济垃圾分拣等行业。

- **公司继续加强费用管控**

  公司继续加强费用控制。24Q3 单季公司销售、管理、研发费用率分别为 2.6%、1.9%和 8.6%，同比分别减少 0.11pct/1.35pct/2.11pct，公司费用管控效果显著。

- **盈利预测及估值**

  我们预计公司 24-26 年归母净利润分别为 5.0、7.0 和 8.6 亿元，对应 24-26 年 PE 倍数分别为 28、20 和 16 倍，维持“增持”评级。

- **风险提示**

  物联网模组行业复苏不及预期，海外市场政策不及预期等风险。

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13861	17561	20950	24157
(+/-) (%)	-2.59%	26.69%	19.30%	15.31%
归母净利润	91	502	700	862
(+/-) (%)	-85.43%	453.64%	39.38%	23.11%
每股收益(元)	0.34	1.90	2.65	3.26
P/E	155.18	28.03	20.11	16.33

资料来源：Wind、浙商证券研究所

投资评级：增持(维持)

分析师：张建民
执业证书号：S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

分析师：黄王琥
执业证书号：S1230523080012
huangwanghu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	￥53.20
总市值(百万元)	14,075.38
总股本(百万股)	264.57

股票走势图

相关报告

1 《业绩略高于预告值，市场需求逐步回暖》 2024.09.01
2 《24Q1 同比扭亏为盈，关注卫星和 AI 弹性》 2024.05.05
3 《下游需求不振致业绩承压，车载模组和方案进展顺利》 2023.08.20

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	8535	9350	10090	10992
现金	1872	2035	1953	2447
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账项	2030	2941	3266	3490
其它应收款	239	246	327	358
预付账款	101	127	151	174
存货	3523	3397	3706	3878
其他	770	604	687	645
非流动资产	2698	2683	2599	2502
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	39	39	39	39
固定资产	1188	1280	1285	1270
无形资产	396	354	312	269
在建工程	102	59	34	21
其他	973	950	928	902
资产总计	11233	12033	12689	13494
流动负债	5575	6687	7044	7517
短期借款	720	1563	700	368
应付款项	4058	4305	5460	6187
预收账款	0	0	0	0
其他	798	819	884	961
非流动负债	2034	1468	1468	1471
长期借款	1437	1437	1437	1437
其他	597	32	32	34
负债合计	7609	8156	8513	8988
少数股东权益	(8)	(14)	(18)	(21)
归属母公司股东权益	3633	3891	4194	4527
负债和股东权益	11233	12033	12689	13494

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1037	(160)	1417	1619
净利润	84	497	696	858
折旧摊销	343	153	167	176
财务费用	78	123	147	169
投资损失	(29)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	1282	(510)	673	533
其它	(722)	(413)	(255)	(107)
投资活动现金流	(195)	(151)	(94)	(95)
资本支出	27	(117)	(58)	(58)
长期投资	0	0	0	0
其他	(222)	(34)	(36)	(37)
筹资活动现金流	(1189)	474	(1405)	(1031)
短期借款	(1296)	843	(863)	(332)
长期借款	464	0	0	0
其他	(357)	(369)	(542)	(699)
现金净增加额	(347)	164	(82)	493

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	13861	17561	20950	24157
营业成本	11235	14155	16844	19388
营业税金及附加	12	15	18	21
营业费用	445	518	592	676
管理费用	461	518	587	676
研发费用	1604	1844	2158	2464
财务费用	78	123	147	169
资产减值损失	(47)	35	42	48
公允价值变动损益	0	40	10	10
投资净收益	29	10	10	10
其他经营收益	70	60	65	62
营业利润	82	454	637	783
营业外收支	(6)	(2)	(4)	(3)
利润总额	77	452	633	781
所得税	(8)	(45)	(63)	(78)
净利润	84	497	696	858
少数股东损益	(6)	(5)	(4)	(3)
归属母公司净利润	91	502	700	862
EBITDA	514	718	906	1026
EPS（最新摊薄）	0.34	1.90	2.65	3.26

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	-2.59%	26.69%	19.30%	15.31%
营业利润	-86.50%	450.28%	40.34%	23.07%
归属母公司净利润	-85.43%	453.64%	39.38%	23.11%
获利能力				
毛利率	18.94%	19.40%	19.60%	19.74%
净利率	0.61%	2.83%	3.32%	3.55%
ROE	2.47%	13.39%	17.38%	19.85%
ROIC	2.92%	8.91%	12.66%	14.57%
偿债能力				
资产负债率	67.74%	67.78%	67.09%	66.61%
净负债比率	29.50%	37.83%	26.13%	21.05%
流动比率	1.53	1.40	1.43	1.46
速动比率	0.90	0.89	0.91	0.95
营运能力				
总资产周转率	1.29	1.51	1.69	1.85
应收账款周转率	7.47	8.54	8.09	8.59
应付账款周转率	4.69	5.18	5.41	5.16
每股指标(元)				
每股收益	0.34	1.90	2.65	3.26
每股经营现金	3.92	(0.61)	5.36	6.12
每股净资产	13.73	14.71	15.85	17.11
估值比率				
P/E	155.18	28.03	20.11	16.33
P/B	3.87	3.62	3.36	3.11
EV/EBITDA	29.49	21.04	15.82	13.15

资料来源：Wind、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下:
1.买 入： 相对于沪深 300 指数表现 + 20％以上;
2.增 持： 相对于沪深 300 指数表现 + 10％ ~ + 20％;
3.中 性： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％ ~ + 10％之间波动;
4.减 持： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％以下。

行业的投资评级:

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下:
1.看 好： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上;
2.中 性： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10%以上;
3.看 淡： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。
建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。
本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn