

公司研究

业绩快速增长，成长空间广阔

——移远通信（603236.SH）跟踪报告之七

要点

24 年业绩实现快速增长：根据公司 2024 年业绩预告，2024 年公司预计实现营业收入 185.60 亿元，同比增长约 33.90%；实现归母净利润 5.40 亿元，同比增长 495.33%。业绩快速增长的主要原因是 2024 年物联网市场需求整体呈现复苏态势，边缘计算、混合现实、大模型等技术与物联网加速融合的趋势愈发显著。

物联网行业快速发展：根据爱立信估测，2023 年全球物联网连接数为 157 亿个，至 2029 年全球连接量将达 388 亿。2023 年蜂窝物联网全球连接量为 34 亿，至 2029 年，蜂窝物联网全球连接量可达 67 亿。无线通信模组作为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。2024 年，物联网景气度逐步复苏，物联网基础设施不断完善、ChatGPT、5G Advanced、边缘计算、卫星物联网、多模态大模型等技术的推出，也将持续推动物联网行业快速发展。

边缘计算与 XR 助力成长。在新兴行业，5G+高算力成为了重要发展方向，集成高性能、高算力、多媒体功能的智能模组已经成为物联网设备的重要组成部分。移远通信深耕前沿技术，在智联网领域探索和创新，布局了丰富的边缘计算智能模组产品。伴随着以 5G、大数据、云计算等现代化信息科技的发展，移远通信自 2022 年开始布局 XR 软硬件生态，为客户提供完整的 5G+XR 解决方案。移远通信拥有成熟的 XR 算法能力，且已在 PCBA 缺陷检测、屏蔽盖缺陷检测、工业质检等场景落地应用。

持续开发模组产品品类。5G 模组：移远通信已开发了覆盖工规级、安卓智能、车规级等在内的逾 50 款 5G 模组型号，并配套相应的天线产品及认证测试服务。**智能模组及解决方案：**公司推出多款智能模组产品，为智能支付、ECR（电子收款机）、PDA、行业手持终端、车载设备、机器人等应用场景带来全新的可能。**LTE 模组：**LTE 产品线推出了多款具备市场竞争力以及创新模式的产品。**LPWA 模组：**公司于 2024 年上半年向市场推出“NB+GNSS”的组合模组 BC680Z，支持海外主流 NB 频段及 GNSS 定位功能。**Wi-Fi&BT 模组：**公司短距离产品线高速发展，连续推出覆盖多个平台多种协议的 Wi-Fi 和蓝牙模组。

盈利预测、估值与评级：根据公司公告，2024 年物联网市场需求整体呈现复苏态势。我们上调公司 2024 年的归母净利润预测为 5.40 亿元，较前次上调幅度为 7%，维持公司 2025 年归母净利润 7.01 亿元的预测，新增公司 2026 年归母净利润预测为 8.88 亿元，对应 PE40/31/25X。我们看好公司的长期成长空间，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争激烈；毛利率下滑风险。

公司盈利预测与估值简表

指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	14,230	13,861	18,560	21,873	25,285
营业收入增长率	26.36%	-2.59%	33.90%	17.85%	15.60%
归母净利润（百万元）	623	91	540	701	888
归母净利润增长率	73.94%	-85.44%	495.50%	29.83%	26.65%
EPS（元）	3.30	0.34	2.06	2.68	3.39
ROE（归属母公司）（摊薄）	16.74%	2.50%	13.04%	15.05%	16.73%
P/E	25	243	40	31	25
P/B	4.2	6.1	5.3	4.7	4.1

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-03-10 注：22/23/24 年股本为 1.89/2.65/2.62 亿

买入（维持）

当前价：83.31 元

作者

分析师：刘凯

执业证书编号：S0930517100002

021-52523849

kailiu@ebscn.com

分析师：林仕霄

执业证书编号：S0930522090003

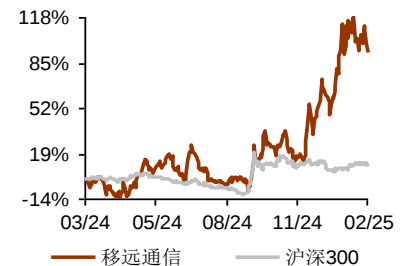
021-52523818

linshixiao@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	2.62
总市值(亿元):	218.27
一年最低/最高(元):	36.35/95.60
近 3 月换手率:	485.45%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-8.10	39.03	84.64
绝对	-7.00	37.74	94.52

资料来源：Wind

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	14,230	13,861	18,560	21,873	25,285
营业成本	11,416	11,235	15,032	17,660	20,372
折旧和摊销	235	297	321	332	345
税金及附加	12	12	18	22	25
销售费用	455	445	557	656	759
管理费用	340	461	557	656	759
研发费用	1,335	1,604	1,856	2,187	2,529
财务费用	110	78	64	75	79
投资收益	65	29	31	32	33
营业利润	611	82	539	701	890
利润总额	613	77	539	701	890
所得税	-7	-8	5	7	9
净利润	621	84	533	694	881
少数股东损益	-2	-6	-7	-7	-7
归属母公司净利润	623	91	540	701	888
EPS(元)	3.30	0.34	2.06	2.68	3.39

现金流量表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	502	1,037	294	597	781
净利润	623	91	540	701	888
折旧摊销	235	297	321	332	345
净营运资金增加	573	-813	1,350	1,026	1,060
其他	-929	1,462	-1,917	-1,463	-1,512
投资活动产生现金流	-302	-195	-963	-361	-366
净资本支出	-337	-277	-339	-343	-349
长期投资变化	39	39	0	0	0
其他资产变化	-4	43	-624	-18	-17
融资活动现金流	787	-1,189	1,582	262	97
股本变化	44	76	-3	0	0
债务净变化	1,141	-827	1,675	521	415
无息负债变化	482	1,883	-588	794	815
净现金流	1,066	-327	912	497	512

主要指标

盈利能力 (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
毛利率	19.8%	18.9%	19.0%	19.3%	19.4%
EBITDA 率	7.6%	4.1%	5.4%	5.4%	5.5%
EBIT 率	5.6%	1.6%	3.6%	3.9%	4.2%
税前净利润率	4.3%	0.6%	2.9%	3.2%	3.5%
归母净利润率	4.4%	0.7%	2.9%	3.2%	3.5%
ROA	6.0%	0.7%	4.2%	4.7%	5.3%
ROE (摊薄)	16.7%	2.5%	13.0%	15.0%	16.7%
经营性 ROIC	12.3%	4.0%	8.4%	9.4%	10.3%

偿债能力	2022	2023	2024E	2025E	2026E
资产负债率	64%	68%	68%	68%	68%
流动比率	1.50	1.53	1.39	1.39	1.41
速动比率	0.96	0.90	0.98	0.98	0.99
归母权益/有息债务	1.21	1.62	1.06	1.05	1.09
有形资产/有息债务	3.19	4.79	3.15	3.19	3.30

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
总资产	10,273	11,233	12,824	14,649	16,521
货币资金	2,199	1,872	2,784	3,281	3,793
交易性金融资产	23	0	0	0	0
应收账款	2,056	1,653	2,213	2,609	3,015
应收票据	288	377	504	595	687
其他应收款 (合计)	154	239	319	376	435
存货	3,014	3,523	3,006	3,532	4,074
其他流动资产	438	770	1,099	1,331	1,570
流动资产合计	8,301	8,535	10,062	11,882	13,758
其他权益工具	51	34	34	34	34
长期股权投资	39	39	39	39	39
固定资产	1,219	1,188	1,141	1,088	1,037
在建工程	98	102	136	164	176
无形资产	378	396	390	384	382
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	33	25	72	72	72
非流动资产合计	1,972	2,698	2,762	2,767	2,763
总负债	6,553	7,609	8,696	10,011	11,241
短期借款	2,015	720	2,483	3,004	3,419
应付账款	2,012	2,776	3,714	4,363	5,033
应付票据	697	1,282	301	353	407
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	144	200	200	200	200
流动负债合计	5,525	5,575	7,219	8,535	9,765
长期借款	973	1,437	1,437	1,437	1,437
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	24	39	39	39	39
非流动负债合计	1,028	2,034	1,476	1,476	1,476
股东权益	3,720	3,624	4,128	4,638	5,280
股本	189	265	262	262	262
公积金	2,316	2,260	2,263	2,263	2,263
未分配利润	1,271	1,172	1,683	2,201	2,849
归属母公司权益	3,720	3,633	4,144	4,661	5,309
少数股东权益	-1	-8	-15	-22	-29

费用率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
销售费用率	3.20%	3.21%	3.00%	3.00%	3.00%
管理费用率	2.39%	3.32%	3.00%	3.00%	3.00%
财务费用率	0.78%	0.56%	0.35%	0.34%	0.31%
研发费用率	9.38%	11.57%	10.00%	10.00%	10.00%
所得税率	-1%	-10%	1%	1%	1%

每股指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股红利	1.00	0.11	0.70	0.92	1.16
每股经营现金流	2.65	3.92	1.12	2.28	2.99
每股净资产	19.69	13.73	15.84	17.81	20.29
每股销售收入	75.30	52.39	70.93	83.59	96.63

估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	25	243	40	31	25
PB	4.2	6.1	5.3	4.7	4.1
EV/EBITDA	18.0	47.2	25.7	22.0	19.0
股息率	1.2%	0.1%	0.8%	1.1%	1.4%

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP