

公司研究 | 点评报告 | 移远通信 (603236.SH)

移远通信 2024 年报点评： 模组业务强劲增长，全球化布局加速

报告要点

物联网市场需求逐步恢复，公司在模组业务的基础上，加快推进衍生产品及解决方案，单季度营收实现高增。公司毛利率环比有所下滑，或主要受市场竞争、产品结构以及部分汇率影响。我们认为短期内物联网行业下游景气度在不断复苏，同时随着公司从产品向解决方案商升级转型的过程中，产品附加值在不断提升，远期看有望持续受益。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641

祖圣腾

SAC: S0490523030001

移远通信 (603236.SH)

移远通信 2024 年报点评： 模组业务强劲增长，全球化布局加速

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2024 年，公司实现营业收入 185.94 亿元，同比+34.14%，归母净利润 5.88 亿元，同比+548.49%。

事件评论

- 5G 模组业务量显著增长，成为公司新的增长点，2024 年 5G 模组业务量的提升对整体业绩贡献较大，公司已开发超过 50 款 5G 模组产品，多款获得 GCF 等全球认证。公司 ODM 团队规模不断扩大，技术能力不断提升，能够为客户提供定制化的解决方案，主要客户包括国内外知名厂商，应用领域涵盖智能终端、工业设备、医疗设备等。公司在智慧工厂、光储一体化、城市用气安全等垂直行业解决方案上取得突破，成为公司新的增长动力。公司通过持续优化产品架构，实现 DSDS、EasyMesh R5/R6 等多项关键技术的商用部署，为业务增长提供了强有力的技术支撑。公司在 LTE 模组、车载模组、5G 模组、边缘计算模组、GNSS 模组、Wi-Fi 模组等业务上持续投入，推动了收入的快速增长。研发费用为 16.69 亿元，同比增长 4.02%。
- 全球化布局加速，海外市场持续拓展。分地区来看，境内业务收入 88.73 亿元，同比+35.04%，毛利率基本稳定；境外业务收入 97.21 亿元，同比+33.34%，毛利率为 18.20%，同比-2.92pct，主要由于市场竞争加剧和成本上升。公司产品销往 100 多个国家和地区，2024 年境外销售收入 97.21 亿元，同比增长 33.34%。公司在全球拥有八处研发中心，覆盖中国、北美、欧洲、亚太等地区，为公司的全球化快速发展提供强劲支持。同时，公司通过自有智能制造中心和与加工厂的良好合作，保障产品的稳定供应，为业务的持续发展提供坚实支撑。
- 战略延伸布局新业务放量，提升物联网综合解决方案能力。公司以为客户提供物联网综合解决方案为目标，在巩固完善蜂窝模组业务的基础上，持续拓展潜力较大、市场规模较广阔的领域。公司前期布局的车载模组、智能模组、GNSS 模组、天线、ODM 业务等都有较好的增长。此外，在工业智能化、农业智能、智能解决方案、认证测试服务等方面，公司也在逐步规划发展中，这些业务都会成为未来公司发展新的增长引擎。此外，公司以 ODM 为主营业务的子公司安科联依托于移远丰富的全球 IoT 资源，不断构建和完善研发、设计、生产等能力，并积极拓展行业应用与服务，2024 年 ODM 业务收入快速增长。

投资建议与盈利预测：物联网市场需求逐步恢复，公司在模组业务的基础上，加快推进衍生产品及解决方案，单季度营收实现高增。公司毛利率环比有所下滑，或主要受市场竞争、产品结构以及部分汇率影响我们认为短期内物联网行业下游景气度在不断复苏，同时随着公司从产品向解决方案商升级转型的过程中，产品附加值在不断提升，远期看有望持续受益。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 7.15 亿元、9.48 亿元、13.05 亿

风险提示

- 市场竞争风险；
- 外汇波动风险。

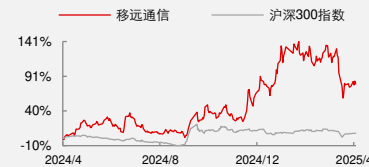
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	68.91
总股本(万股)	26,166
流通A股/B股(万股)	26,166/0
每股净资产(元)	15.43
近12月最高/最低价(元)	95.60/37.88

注：股价为 2025 年 4 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《移远通信 2024 年三季度业绩点评：营收同比高增，费用管控显著》2024-10-30
- 《移远通信 2024H1 业绩点评：营收盈利双增，费用管控效果显著》2024-09-05
- 《移远通信 23A&24Q1 业绩点评：24Q1 营收增速回升，关注费用控制成效》2024-05-03

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、市场竞争风险：物联网行业的进入壁垒日益提高，行业的市场竞争呈逐步加剧的态势，同时市场竞争向品牌化、定制化服务的方向发展。如果公司不能保持业务持续增长，迅速做大做强，则有可能导致公司被市场淘汰的情形发生。为此，公司通过不断提升公司技术创新能力，针对市场需求开发新产品，合理分配产业分工、优化企业经营管理体制等措施，以提升企业的品牌价值，提高公司的市场竞争力。

2、外汇波动风险：公司存在向海外采购原材料及测试设备等，同时出口产品到境外，汇率的波动有可能增加财务费用，因此公司存在因汇率导致公司业绩下滑的风险。因此公司会密切关注和研究国际外汇市场的发展动态，增强外汇风险防范意识，积极采取应对措施，降低外汇波动对公司业绩的影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	18594	23419	29895	38928	货币资金	1837	1178	1342	1331
营业成本	15320	19087	24364	31726	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	3274	4333	5531	7202	应收账款	2977	3370	4340	5732
%营业收入	18%	19%	19%	19%	存货	3260	4866	6107	7797
营业税金及附加	16	20	26	34	预付账款	69	136	160	204
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1920	2196	2651	3205
销售费用	503	692	872	1127	流动资产合计	10063	11746	14601	18269
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	39	39	39	39
管理费用	449	635	812	1037	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	3%	3%	3%	固定资产合计	1109	1109	1109	1109
研发费用	1669	2320	2952	3790	无形资产	375	375	375	375
%营业收入	9%	10%	10%	10%	商誉	0	0	0	0
财务费用	31	0	0	0	递延所得税资产	31	31	31	31
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1363	1363	1363	1363
加: 资产减值损失	-77	0	0	0	资产总计	12980	14663	17518	21186
信用减值损失	-32	0	0	0	短期贷款	730	730	730	730
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	4297	4809	6351	8282
投资收益	0	0	10	7	预收账款	0	0	0	0
营业利润	587	667	885	1228	应付职工薪酬	381	463	585	769
%营业收入	3%	3%	3%	3%	应交税费	19	50	55	70
营业外收支	-9	0	0	0	其他流动负债	2400	2999	3556	4225
利润总额	578	667	885	1228	流动负债合计	7827	9050	11277	14076
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期借款	621	621	621	621
所得税费用	0	-24	-30	-36	应付债券	0	0	0	0
净利润	578	691	915	1264	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	588	715	948	1305	其他非流动负债	514	514	514	514
少数股东损益	-10	-24	-33	-41	负债合计	8962	10185	12411	15211
EPS (元)	2.23	2.73	3.62	4.99	归属于母公司所有者权益	4037	4521	5182	6093
					少数股东权益	-18	-43	-76	-117
					股东权益	4018	4478	5106	5975
					负债及股东权益	12980	14663	17518	21186
					基本指标				
						2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	724	-431	436	370	每股收益	2.23	2.73	3.62	4.99
取得投资收益收回现金	0	0	10	7	每股经营现金流	2.77	-1.65	1.67	1.41
长期股权投资	0	0	0	0	市盈率	30.69	25.21	19.01	13.82
资本性支出	-266	3	5	7	市净率	4.44	3.99	3.48	2.96
其他	-7	0	0	0	EV/EBITDA	18.74	29.21	21.85	15.75
投资活动现金流净额	-273	3	15	14	总资产收益率	4.8%	5.0%	5.7%	6.5%
债券融资	0	0	0	0	净资产收益率	14.6%	15.8%	18.3%	21.4%
股权融资	0	0	0	0	净利率	3.2%	3.1%	3.2%	3.4%
银行贷款增加(减少)	1287	0	0	0	资产负债率	69.0%	69.5%	70.8%	71.8%
筹资成本	-162	-216	-287	-395	总资产周转率	1.54	1.69	1.86	2.01
其他	-1596	0	0	0					
筹资活动现金流净额	-471	-216	-287	-395					
现金净流量(不含汇率变动影响)	-20	-644	164	-11					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。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证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。