

移远通信(603236)

报告日期: 2025 年 04 月 30 日

业绩高增长, 受益于 AI 端侧放量

——移远通信 2024 年年报及 2025 年一季报点评报告

投资要点

□ 业绩持续高增, 净利率同比提升

2024 年, 公司实现营业收入 185.94 亿元, 同比增长 34.14%, 归母净利润 5.88 亿元, 同比增长 548.49%, 扣非归母净利润 5.32 亿元, 同比增长 9287.32%。销售毛利率 17.61%, 同比下降 1.33pp, 销售净利率 3.11%, 同比增长 2.50pp。

2025 年一季度, 公司实现营业收入 52.21 亿元, 同比增长 32.05%, 归母净利润 2.12 亿元, 同比增长 286.91%, 扣非归母净利润 2.01 亿元, 同比增长 290.77%。销售毛利率 17.81%, 同比提升 0.88pp, 销售净利率 4.04%, 同比提升 2.71pp。

业绩实现高增, 主要受益于物联网行业需求景气, 公司在通信模组业务和智能化解决方案板块均实现较好增长。同时公司规模效应凸显, 通过管理效率的提升, 使净利润实现高速增长。

□ 行业整体需求回暖, 公司份额全球领先, 业务布局多元

2024 年以来, 物联网行业景气度复苏, 需求持续回暖。据 ABI Research 数据, 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 7.05 亿片, 收入可达 92.39 亿美元。

公司作为全球领先的物联网整体解决方案供应商, 蜂窝模组市场份额领先。据 Counterpoint 数据, 2024 年全球蜂窝物联网模组厂商出货份额中, 移远通信凭借 37% 的市场份额领跑行业。

公司具备完备的 IoT 产品和服务体系, 产品下游应用呈现多元化布局, 覆盖智慧交通、智慧能源、金融支付、智慧城市、无线网关、智慧农业&环境监测、智慧工业、智慧生活&医疗健康、智能安全九大核心领域, 形成了稳定且均衡的业务支撑体系。面对各类行业需求, 公司在巩固完善现有业务的基础上, 持续拓展潜力较大、市场规模较为广阔的领域, 有望持续受益。

□ 端侧 AI、机器人、智驾下沉等打开广阔空间

AI 加速下沉至终端设备已成趋势, 技术升级推动 AIoT 从“万物互联”走向“万物智联”。面对行业发展新机遇, 公司智能模组全面向 AI 升级, 深度融合多模态 AI 大模型能力, 打造多款具备边缘计算能力的智能模组产品, 其中 SG885G-WF 综合算力高达 48TOPS。得益于持续的产品创新及强大的供应链能力等优势, 目前公司已与豆包达成深度合作, 预计 2025 年 AI 玩具业务占比将显著提升。除此之外, 公司将持续打造优质高性能的产品, 在更多领域拓展 AI 业务。

机器人领域, 公司研制了智能模组、控制器产品及相关的视觉技术, 已在双足类/四足类具身智能机器人、智能割草机、多模态机器人等行业头部公司产品上得到应用。在机器人强势发展浪潮中, 公司有望凭借全链路语音交互技术以及全方位定制化部署服务, 为 AI 机器人发展赋能。

汽车智能网联渗透加速, 带动车载模组需求提升。公司围绕汽车产业的智能化升级, 为车载客户提供智能座舱模组、车载 4G/5G 模组、C-V2X 模组、高精定位模组、车载 Wi-Fi/蓝牙/UWB 模组、车载天线以及综合解决方案。此外, 公司在全球范围内建立八座研发中心, 打造完善的车载供应链体系, 并建立覆盖全球的销售和技术服务网络, 能够为海内外车载客户提供高效、专业的本地化服务。凭借在车载领域的完善产品布局和领先的综合实力, 公司已赢得全球 40 多家主流车厂和 60 多家 Tier1 供应商的信赖, 并在 T-Box、智能天线、车载导航系统、联网车机系统等应用上具备丰富的量产经验。

□ 盈利预测及估值

我们预计公司 25-27 年营业收入分别为 235 亿元、292 亿元和 359 亿元, 归母净利润分别为 7.6、9.5 和 11.7 亿元, 对应 25-27 年 PE 倍数分别为 25、20 和 16 倍, 维持“增持”评级。

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: 徐菲

执业证书号: S1230524080003
xufei01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 71.60
总市值(百万元)	18,734.69
总股本(百万股)	261.66

股票走势图



相关报告

- 《需求复苏和开源节流带动业绩恢复增长》 2024.10.28
- 《业绩略高于预告值, 市场需求逐步回暖》 2024.09.01
- 《24Q1 同比扭亏为盈, 关注卫星和 AI 弹性》 2024.05.05

□ 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)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18594	23547	29202	35883
(+/-) (%)	34.14%	26.64%	24.01%	22.88%
归母净利润	588	760	952	1175
(+/-) (%)	548.49%	29.15%	25.31%	23.38%
每股收益(元)	2.25	2.90	3.64	4.49
P/E	31.85	24.66	19.68	15.95

资料来源：Wind、浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	10063	10824	13658	16699
现金	1837	1867	2073	2312
交易性金融资产	0	8	3	3
应收账款	3464	3641	4911	6176
其它应收款	285	383	461	575
预付账款	69	88	109	134
存货	3260	3878	5047	6493
其他	1148	959	1053	1006
非流动资产	2917	3001	2998	3034
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	39	39	39	39
固定资产	1109	1319	1412	1479
无形资产	375	422	409	400
在建工程	440	289	224	218
其他	953	933	914	898
资产总计	12980	13825	16656	19734
流动负债	7827	8494	10419	12376
短期借款	730	1155	868	918
应付款项	5404	5951	7843	9700
预收账款	0	0	0	0
其他	1692	1388	1708	1758
非流动负债	1135	656	660	660
长期借款	621	621	621	621
其他	514	36	39	39
负债合计	8962	9150	11079	13036
少数股东权益	(18)	(25)	(32)	(40)
归属母公司股东权益	4037	4700	5610	6738
负债和股东权益	12980	13825	16656	19734

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	724	335	563	607
净利润	578	753	944	1166
折旧摊销	330	148	172	185
财务费用	31	39	49	60
投资损失	(0)	(31)	(20)	(17)
营运资金变动	(311)	457	519	584
其它	96	(1031)	(1100)	(1371)
投资活动现金流	(273)	(229)	(162)	(221)
资本支出	(259)	(128)	(120)	(169)
长期投资	(0)	0	0	0
其他	(14)	(101)	(42)	(52)
筹资活动现金流	(471)	(75)	(195)	(147)
短期借款	11	425	(287)	50
长期借款	(816)	0	0	0
其他	335	(500)	92	(197)
现金净增加额	(20)	30	206	238

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	18594	23547	29202	35883
营业成本	15320	19391	24033	29515
营业税金及附加	16	20	25	31
营业费用	503	683	832	1033
管理费用	449	589	715	861
研发费用	1669	2119	2628	3230
财务费用	31	39	49	60
资产减值损失	(77)	46	53	63
公允价值变动损益	0	8	3	3
投资净收益	0	31	20	17
其他经营收益	90	70	76	79
营业利润	587	757	950	1172
营业外收支	(9)	(4)	(6)	(6)
利润总额	578	753	944	1166
所得税	(0)	(1)	(1)	(1)
净利润	578	753	944	1166
少数股东损益	(10)	(6)	(8)	(8)
归属母公司净利润	588	760	952	1175
EBITDA	954	988	1199	1419
EPS（最新摊薄）	2.25	2.90	3.64	4.49

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	34.14%	26.64%	24.01%	22.88%
营业利润	611.60%	29.01%	25.51%	23.39%
归属母公司净利润	548.49%	29.15%	25.31%	23.38%
获利能力				
毛利率	17.61%	17.65%	17.70%	17.75%
净利率	3.11%	3.20%	3.23%	3.25%
ROE	15.39%	17.48%	18.57%	19.14%
ROIC	9.35%	12.14%	13.29%	14.00%
偿债能力				
资产负债率	69.04%	66.18%	66.51%	66.06%
净负债比率	24.19%	24.35%	19.17%	15.97%
流动比率	1.29	1.27	1.31	1.35
速动比率	0.87	0.82	0.83	0.82
营运能力				
总资产周转率	1.54	1.76	1.92	1.97
应收账款周转率	8.03	7.80	8.01	7.46
应付账款周转率	4.33	4.38	4.51	4.32
每股指标(元)				
每股收益	2.25	2.90	3.64	4.49
每股经营现金	2.77	1.28	2.15	2.32
每股净资产	15.43	17.96	21.44	25.75
估值比率				
P/E	31.85	24.66	19.68	15.95
P/B	4.64	3.99	3.34	2.78
EV/EBITDA	19.59	19.29	15.63	13.01

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>