



买入 (维持)

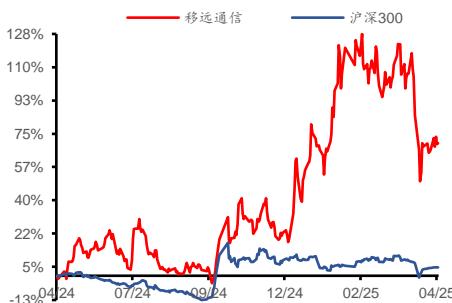
行业: 通信
日期: 2025年04月29日

分析师: 刘京昭
E-mail: liujingzhao@shzq.com
SAC 编号: S0870523040005
联系人: 杨昕东
SAC 编号: S0870123090008

基本数据

最新收盘价 (元)	69.16
12mth A 股价格区间 (元)	39.30-92.60
总股本 (百万股)	261.66
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值 (亿元)	180.96

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告:

《移远天地, 通达八方》

——2025年03月06日

《移远天地, 通达八方》

——2025年03月06日

24年业绩超预期表现, 第二成长曲线开启在即

——移远通信 2024 年年度报告点评

■ 投资摘要

事件概述

2025年4月23日, 移远通信发布2024年年报。年报数据显示, 公司实现营业收入185.94亿元, 同比增长34.14%; 实现归母净利润5.88亿元, 同比增长548.49%。单Q4季度来看, 公司实现营业收入53.48亿元, 同比增长37.33%; 实现归母净利润231.57亿元, 同比增长112.97%。

核心观点

营收水平稳步增长, 境内业务为关键主导。营收规模层面, 24年内公司LTE模组、车载模组、5G模组、边缘计算模组、GNSS模组、Wi-Fi模组等业务量均出现稳步提升, 天线、ODM等业务规模持续扩大, 助力公司业绩平稳增长。分地区收入来看, 境内收入占总营收比重47.72%, 较23年同期增加0.32个百分点, 上述数据指标反映出移远对境内业务拓展力度的略有增加。

费用管控能力增强, 利润率水平改善。费用方面, 在业务拓展的前提下, 公司24年费用管控得到一定程度改善: 24年移远销售、管理、研发三费费用率分别达2.71%、2.41%、8.97%, 相较23年分别减小0.50个百分点、0.91个百分点、2.60个百分点, 而除管理费用外, 销售/研发费用分别同比上升13.01%、4.02%, 费用增长弱于收入水平增加。利润方面, 费用管控提质显著催化营业利润率及净利率的稳步前行, 2024年两者数据分别为3.15%、3.11%, 较23年同期上升2.56、2.50个百分点。

关税影响小于预期, 行业复苏+业务拓展为推动发展的有力引擎。在目前贸易保护主义盛行的大背景下, 移远所受影响较小, 2024年直接出口美国的产品金额仅占总营收的0.8%, 此外公司原材料采购体系已实现全球化布局, 可有效应对关税的实时变化发展。我们认为, 移远通信的成长拐点已至, 其业绩驱动因子主要体现在行业、公司两大方向: 1) 行业层面: IoT产业市场规模扩容为主要驱动因素, 我们认为前者的市场扩容具备持续性; 2) 公司层面: 我们认为智能终端的快速落地有望成为推动公司业务发展的新推动因素, 此外, 移远模组产品已通过卫星运营商认证, 推向市场正在进行, 同样有望带来业绩增量的快速扩容。

■ 投资建议

今年以来, 随着DeepSeek等推理模型的快速迭代, AI端侧应用落地逐步加速, 相关端侧硬件同步收获全市场关注。公司是全球领先的物联网模组制造厂商, 有望依靠通信模组在端侧领域的快速放量实现企业的高速增长。我们预计2025-2027年公司营业收入为225.85、267.69、317.25亿元, 实现归母净利润7.43、9.52、11.25亿元, 同比增长26.36%、28.05%、18.21%, 对应PE为24.35/19.01/16.08倍, 维持“买入”评级。

■ 风险提示

技术迭代进程加剧风险; 新兴业务成长不及预期风险; 国际格局变

动、贸易摩擦加剧风险。

■ 数据预测与估值

单位: 百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18594	22585	26769	31725
年增长率	34.1%	21.5%	18.5%	18.5%
归母净利润	588	743	952	1125
年增长率	548.5%	26.4%	28.1%	18.2%
每股收益 (元)	2.25	2.84	3.64	4.30
市盈率 (X)	30.76	24.35	19.01	16.08
市净率 (X)	4.48	3.99	3.48	3.02

资料来源: iFinD, 上海证券研究所 (2025 年 04 月 25 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1837	1420	2223	2468
应收票据及应收账款	3464	3746	4449	5482
存货	3260	4718	5495	5964
其他流动资产	1502	1781	2147	2418
流动资产合计	10063	11665	14315	16331
长期股权投资	39	38	37	36
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	1109	1000	850	679
在建工程	440	577	737	948
无形资产	375	411	388	362
其他非流动资产	953	807	667	651
非流动资产合计	2917	2832	2679	2676
资产总计	12980	14497	16994	19007
短期借款	730	1030	1330	1630
应付票据及应付账款	5404	5798	7356	8420
合同负债	228	305	370	419
其他流动负债	1465	1571	1607	1699
流动负债合计	7827	8704	10664	12168
长期借款	621	750	633	361
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	514	544	574	604
非流动负债合计	1135	1294	1207	965
负债合计	8962	9999	11871	13132
股本	262	262	262	262
资本公积	2023	2023	2023	2023
留存收益	1807	2310	2974	3759
归属母公司股东权益	4037	4540	5204	5989
少数股东权益	-18	-42	-81	-115
股东权益合计	4018	4498	5124	5875
负债和股东权益合计	12980	14497	16994	19007

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流量	724	193	1756	1380
净利润	578	720	913	1091
折旧摊销	386	887	984	744
营运资金变动	-429	-1540	-228	-607
其他	188	127	87	152
投资活动现金流量	-273	-743	-776	-747
资本支出	-266	-775	-804	-714
投资变动	-8	-1	-2	-2
其他	0	34	30	-31
筹资活动现金流量	-471	148	-177	-388
债权融资	-77	459	213	58
股权融资	0	0	0	0
其他	-394	-312	-389	-446
现金净流量	-35	-416	803	245

资料来源: Wind, 上海证券研究所

利润表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18594	22585	26769	31725
营业成本	15320	18285	21404	24922
营业税金及附加	16	19	23	27
销售费用	503	686	799	923
管理费用	449	612	754	840
研发费用	1669	2259	2945	3807
财务费用	31	83	102	97
资产减值损失	-77	-100	-40	-40
投资收益	0	64	61	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	587	698	879	1068
营业外收支净额	-9	-4	-6	-6
利润总额	578	694	873	1062
所得税	0	-26	-40	-30
净利润	578	720	913	1091
少数股东损益	-10	-24	-39	-34
归属母公司股东净利润	588	743	952	1125
主要指标				
指标	2024A	2025E	2026E	2027E
盈利能力指标				
毛利率	17.6%	19.0%	20.0%	21.4%
净利率	3.2%	3.3%	3.6%	3.5%
净资产收益率	14.6%	16.4%	18.3%	18.8%
资产回报率	4.8%	5.2%	5.8%	6.1%
投资回报率	9.2%	10.6%	12.1%	12.9%
成长能力指标				
营业收入增长率	34.1%	21.5%	18.5%	18.5%
EBIT 增长率	363.9%	26.9%	25.5%	18.9%
归母净利润增长率	548.5%	26.4%	28.1%	18.2%
每股指标 (元)				
每股收益	2.25	2.84	3.64	4.30
每股净资产	15.43	17.35	19.89	22.89
每股经营现金流	2.77	0.74	6.71	5.27
每股股利	0.68	0.86	1.10	1.30
营运能力指标				
总资产周转率	1.54	1.64	1.70	1.76
应收账款周转率	8.03	7.32	7.71	7.53
存货周转率	4.52	4.58	4.19	4.35
偿债能力指标				
资产负债率	69.0%	69.0%	69.9%	69.1%
流动比率	1.29	1.34	1.34	1.34
速动比率	0.77	0.68	0.72	0.75
估值指标				
P/E	30.76	24.35	19.01	16.08
P/B	4.48	3.99	3.48	3.02
EV/EBITDA	18.74	11.88	9.79	9.99

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	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
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。