

公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 05 月 06 日

基础数据

04 月 30 日收盘价（元）	75.42
总市值（亿元）	197.34
总股本（亿股）	2.62

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证通信】移远通信三季报点评：海外需求驱动 Q3 业绩同比高增，衍生业务持续贡献新增量-2024.10.23

【兴证通信】移远通信半年报点评：下游需求持续修复，盈利能力稳步提升-2024.08.27

分析师：章林

S0190520070002
zhanglin20@xyzq.com.cn

分析师：代小苗

S0190521090001
daixiaodi@xyzq.com.cn

分析师：仇新宇

S0190523070005
qiuxinyu@xyzq.com.cn

分析师：许梓豪

S0190524070002
xuzihao@xyzq.com.cn

研究助理：王灵境

wanglingjing@xyzq.com.cn

移远通信(603236.SH)

需求回暖驱动业绩超预期，业务多元化打造增长点

投资要点：

- 事件：公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报。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%；扣非归母净利润 5.32 亿元，同比+9287.32%。2025Q1，公司实现营业收入 52.21 亿元，同比+32.05%；归母净利润 2.12 亿元，同比+286.91%；扣非归母净利润 2.01 亿元，同比+290.77%。
- 需求回暖叠加降本增效措施落地，公司业绩超预期。受益于行业整体需求复苏，公司传统模组业务稳健增长；同时天线、ODM 等业务规模不断扩大，24 年 ODM 业务收入同比增速超 70%，共同驱动公司营收超预期。盈利能力方面，2024 年，公司海外毛利率因接受战略客户大额订单增加市场份额同比下降 2.92pct，带动整体毛利率同比下降 1.33pct 至 17.61%；公司费用管控更加精细化，运营效率显著提升，各项费用率均实现同比下降，驱动公司净利率同比+2.5pct 至 3.11%。2025Q1，公司毛利率同比提升至 17.81%，降本增效措施持续推进，净利率同比+2.71pct 至 4.04%。
- 产品矩阵不断丰富，业务多元化布局打开新市场。公司持续丰富模组产品矩阵，加快推进天线、ODM、软件服务平台及工业智能等物联网综合解决方案，并率先布局 AI 大模型端侧部署。公司 AI 玩具整体解决方案深度融合火山引擎 AI 大模型能力，集无线通信模组、音频算法、物联网平台和收费管理平台于一体，为玩具的智能化升级提供从硬件、算法到平台的一站式服务，打造多元化营收增长点。
- 盈利预测与投资建议：预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 7.8、9.7、11.7 亿元，对应 4 月 30 日收盘价的 PE 25、20 和 17 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：行业竞争加剧；原材料价格波动风险；下游需求恢复不及预期。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	18594	22996	27578	32879
同比增长	34.1%	23.7%	19.9%	19.2%
归母净利润（百万元）	588	778	969	1172
同比增长	548.5%	32.3%	24.6%	20.9%
毛利率	17.6%	17.7%	18.3%	18.4%
ROE	14.6%	17.0%	18.5%	19.3%
每股收益（元）	2.25	2.97	3.71	4.48
市盈率	33.5	25.4	20.4	16.8

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10063	11567	12852	14214
货币资金	1837	2449	2319	2162
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	3464	3790	4674	5646
预付款项	69	135	148	172
存货	3260	3611	3927	4264
其他	1433	1582	1784	1970
非流动资产	2917	2862	2836	2731
长期股权投资	39	39	39	39
固定资产	1109	1092	1114	1075
在建工程	440	432	426	421
无形资产	375	355	333	311
商誉	0	0	0	0
其他	953	944	924	884
资产总计	12980	14428	15688	16945
流动负债	7827	8724	9342	9818
短期借款	730	730	730	730
应付票据及应付账款	5404	6099	6570	6861
其他	1692	1895	2042	2228
非流动负债	1135	1179	1179	1179
长期借款	621	671	671	671
其他	514	508	508	508
负债合计	8962	9903	10520	10997
股本	262	262	262	262
未分配利润	1664	2088	2619	3261
少数股东权益	-18	-45	-79	-116
股东权益合计	4018	4525	5168	5948
负债及权益合计	12980	14428	15688	16945

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	588	778	969	1172
折旧和摊销	386	460	529	597
营运资金的变动	-429	-99	-898	-1142
经营活动产生现金流量	724	1246	704	722
资本支出	-266	-357	-456	-455
长期投资	-8	-5	-5	-5
投资活动产生现金流量	-273	-369	-471	-454
债权融资	-77	55	0	0
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-471	-263	-363	-424
现金净变动	-35	612	-130	-156

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	18594	22996	27578	32879
营业成本	15320	18928	22526	26845
税金及附加	16	20	24	29
销售费用	503	644	827	986
管理费用	449	621	827	986
研发费用	1669	2070	2515	2999
财务费用	31	14	-4	0
投资收益	0	34	30	34
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-32	-30	-30	-30
资产减值损失	-77	-70	-70	-70
营业利润	587	728	907	1105
营业外收支	-9	-2	-3	-2
利润总额	578	726	904	1102
所得税	0	-26	-31	-32
净利润	578	752	936	1135
少数股东损益	-10	-26	-34	-37
归属母公司净利润	588	778	969	1172
EPS 元	2.25	2.97	3.71	4.48

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	34.1%	23.7%	19.9%	19.2%
营业利润增长率	611.6%	24.2%	24.5%	21.8%
归母净利润增长率	548.5%	32.3%	24.6%	20.9%
盈利能力				
毛利率	17.6%	17.7%	18.3%	18.4%
归母净利率	3.2%	3.4%	3.5%	3.6%
ROE	14.6%	17.0%	18.5%	19.3%
偿债能力				
资产负债率	69.0%	68.6%	67.1%	64.9%
流动比率	1.29	1.33	1.38	1.45
速动比率	0.77	0.81	0.86	0.92
营运能力				
资产周转率	1.54	1.68	1.83	2.02
每股资料(元)				
每股收益	2.25	2.97	3.71	4.48
每股经营现金	2.77	4.76	2.69	2.76
估值比率(倍)				
PE	33.5	25.4	20.4	16.8
PB	4.9	4.3	3.8	3.3

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~15%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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn