



买入（维持）

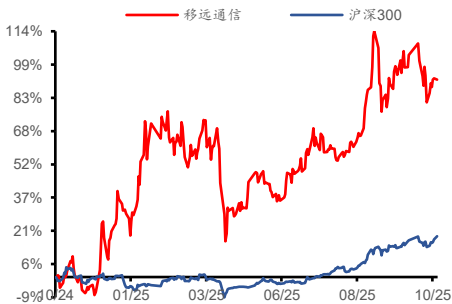
行业：通信
日期：2025年10月27日

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）	99.25
12mth A 股价格区间（元）	47.91-110.85
总股本（百万股）	261.66
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值（亿元）	259.70

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《24 年业绩超预期表现，第二成长曲线开启在即》

——2025 年 04 月 29 日

《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

移远迎风提质增效，AI 与效率双轮驱动

——移远通信 2025 年三季度报告点评

■ 投资摘要

事件概述

2025年10月23日，移远通信发布2025年三季报。季报数据显示，公司前三季度实现营业收入178.77亿元，同比增长34.96%；实现归母净利润7.33亿元，同比增长105.65%。单Q3季度来看，公司实现营业收入63.30亿元，同比增长26.68%；实现归母净利润2.62亿元，同比增长78.11%。

核心观点

业绩水平进一步夯实，业务拓展&管理提升为关键。在营收规模方面，公司围绕 5G 模组、车载模组、智能模组、ODM 及天线等关键业务实现较快增长，多元化业务矩阵不断夯实；伴随 AI 与 5G 融合持续深化、物联网智能化进程加速，公司有望持续拓展成长新空间。利润方面，公司通过优化业务流程、加强资源整合及全链条成本管控，进一步夯实盈利基础，聚焦于管理层面，公司结合业务发展需求动态优化费用，强化投入产出管控，将净利润考核纳入各业务单元核心指标体系，有力支撑利润水平稳步提升。

费用管控能力持续增强，带动利润率水平稳步提升。费用方面，在业务持续拓展的前提下，公司前三季度的销售、管理费用率（2.53%/2.44%）与 24 年年末相比（2.71%/2.41%）基本维持稳定，而研发费用率则下降约 1.17 个百分点。利润率方面，三费费用率的整体下行对营业利润率及净利率的改善奠定基础，2025 年前三季度两者数据分别为 4.05%、4.07%，较 24 年年末上升 0.90、0.96 个百分点，盈利能力实现有效增强。

AI 催化产品应用场景拓宽，管理赋能盈利模式稳健。我们认为，移远通信已迎来成长拐点，其业绩驱动主要来自行业与公司两个层面。行业层面，AI 大模型正与 5G、物联网等技术深度融合，推动 AI 智能网联车、机器人、可穿戴设备等终端应用持续拓展，带动端侧 AI 模组需求显著提升；公司层面，智能化解决方案的快速推进正构建多元化营收增长矩阵，同时公司通过推进业务流程数字化，持续提升运营效率，为盈利能力的稳健增长提供有力支撑。

■ 投资建议

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成长。我们预计 2025-2027 年公司营业收入为 241.51、297.58、354.54 亿元，实现归母净利润 9.75、11.72、16.31 亿元，同比增长 65.69%、20.21%、39.22%，对应 PE 为 26.65/22.17/15.92，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	24151	29758	35454
年增长率	34.1%	29.9%	23.2%	19.1%
归母净利润	588	975	1172	1631
年增长率	548.5%	65.7%	20.2%	39.2%
每股收益（元）	2.25	3.72	4.48	6.23
市盈率（X）	44.15	26.65	22.17	15.92
市净率（X）	6.43	5.33	4.42	3.58

资料来源：Wind，上海证券研究所（2025 年 10 月 27 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	1033	2070	2820
应收票据及应收账款	3464	4005	4946	6126
存货	3260	5049	6151	6781
其他流动资产	1502	1846	2280	2577
流动资产合计	10063	11933	15447	18304
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	1104	1056	990
在建工程	440	462	497	567
无形资产	375	411	388	362
其他非流动资产	953	855	716	699
非流动资产合计	2917	2870	2694	2654
资产总计	12980	14803	18141	20958
短期借款	730	1030	1330	1630
应付票据及应付账款	5404	6198	8212	9539
合同负债	228	326	412	468
其他流动负债	1465	1144	1210	1326
流动负债合计	7827	8697	11164	12963
长期借款	621	750	640	287
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	514	534	564	594
非流动负债合计	1135	1284	1203	881
负债合计	8962	9981	12368	13844
股本	262	262	262	262
资本公积	2023	2023	2023	2023
留存收益	1807	2634	3633	5023
归属母公司股东权益	4037	4871	5870	7260
少数股东权益	-18	-49	-97	-146
股东权益合计	4018	4822	5773	7114
负债和股东权益合计	12980	14803	18141	20958

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	234	1886	1821
净利润	578	944	1124	1582
折旧摊销	386	898	1007	780
营运资金变动	-429	-1739	-349	-648
其他	188	131	105	107
投资活动现金流量	-273	-795	-794	-703
资本支出	-266	-775	-804	-714
投资变动	-8	-1	-2	-2
其他	0	-19	12	13
筹资活动现金流量	-471	-239	-55	-367
债权融资	-77	-5	220	-22
股权融资	0	0	0	0
其他	-394	-234	-274	-345
现金净流量	-35	-804	1037	750

利润表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18594	24151	29758	35454
营业成本	15320	19545	23895	28236
营业税金及附加	16	21	26	31
销售费用	503	628	774	922
管理费用	449	604	744	886
研发费用	1669	2415	3273	3900
财务费用	31	83	106	97
资产减值损失	-77	-100	-40	-40
投资收益	0	54	43	43
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	587	914	1081	1546
营业外收支净额	-9	-4	-6	-6
利润总额	578	910	1075	1539
所得税	0	-34	-49	-43
净利润	578	944	1124	1582
少数股东损益	-10	-31	-48	-49
归属母公司股东净利润	588	975	1172	1631

主要指标

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
盈利能力指标				
毛利率	17.6%	19.1%	19.7%	20.4%
净利率	3.2%	4.0%	3.9%	4.6%
净资产收益率	14.6%	20.0%	20.0%	22.5%
资产回报率	4.8%	6.8%	6.8%	8.1%
投资回报率	9.2%	13.8%	14.3%	16.9%
成长能力指标				
营业收入增长率	34.1%	29.9%	23.2%	19.1%
EBIT 增长率	363.9%	62.2%	18.9%	38.6%
归母净利润增长率	548.5%	65.7%	20.2%	39.2%
每股指标 (元)				
每股收益	2.25	3.72	4.48	6.23
每股净资产	15.43	18.62	22.43	27.75
每股经营现金流	2.77	0.89	7.21	6.96
每股股利	0.68	0.55	0.66	0.92
营运能力指标				
总资产周转率	1.54	1.74	1.81	1.81
应收账款周转率	8.03	7.56	7.85	7.55
存货周转率	4.52	4.70	4.27	4.37
偿债能力指标				
资产负债率	69.0%	67.4%	68.2%	66.1%
流动比率	1.29	1.37	1.38	1.41
速动比率	0.77	0.67	0.73	0.79
估值指标				
P/E	44.15	26.65	22.17	15.92
P/B	6.43	5.33	4.42	3.58
EV/EBITDA	18.74	14.58	12.23	10.75

资料来源: Wind, 上海证券研究所

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