

2024年9月23日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

50

公司基本资讯

| | |
|-----------------|------------------|
| 产业别 | 通信 |
| A 股价(2024/9/20) | 39.30 |
| 上证指数(2024/9/20) | 2748.92 |
| 股价 12 个月高/低 | 57.25/29.71 |
| 总发行股数(百万) | 264.57 |
| A 股数(百万) | 264.57 |
| A 市值(亿元) | 103.98 |
| 主要股东 | 钱鹏鹤 (22.74%) |
| 每股净值(元) | 14.10 |
| | 一个月 三个月 一年 |
| 股价涨跌(%) | -6.1 -13.1 -14.5 |

近期评等

| | | |
|------------|-------|----|
| 出刊日期 | 前日收盘 | 评等 |
| 2024-08-27 | 44.26 | 买进 |

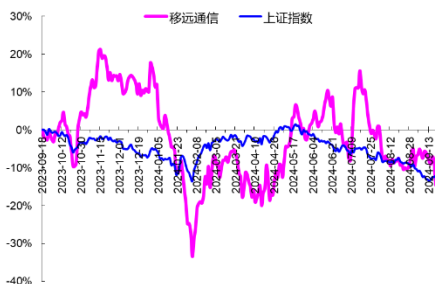
产品组合

| | |
|--------|--------|
| 无线通信模组 | 98.67% |
| 其他 | 1.33% |

机构投资者占流通 A 股比例

| | |
|------|-------|
| 基金 | 17.2% |
| 一般法人 | 17.8% |

股价相对大盘走势



移远通信 (603236.SH)

BUY 买进

控股股东减持影响有限，业绩好转趋势确立

结论及建议:

控股股东直接持有公司比例为22.74%，本次拟通过集中竞价、大宗交易方式减持公司总股本1%股份。整体份额与去年八月终止的减持计划相当，预计影响相对有限。考虑到公司业绩好转趋势确立，所处物联网行业复苏态势显著，仍维持“买进”建议

■ **本次减持计划预计影响有限:** 控股股东钱鹏鹤直接持有公司股份60,175,557股，占公司总股本的比例为22.74%；拟通过集中竞价、大宗交易方式减持其所持有的公司股份，合计不超过2,645,749股，占公司总股本的1%。去年8月15日，控股股东首次减持公告同样计划减持1%股份，而后在8月22日宣布终止减持计划。我们认为本次减持计划或系相同个人原因，减持份额也于去年原定减持计划相同，市场对此有所预期，对股价影响相对有限。

■ **二季度国内营收快速增长，利润率快速提升:** Q2营收42.95亿元，同比增长27%，为历史最高二季度；归母净利润1.55亿元，同比约增长691%，环比增长约182%；扣非后净利润1.37亿元，环比增长约182%。2024上半年市场需求逐步恢复，公司业务拓展良好。分地区来看，上半年公司在国内市场收入为40.28亿元，同比增长41.25%，提供主要增长动力；境外收入为42.21亿元，同比增长15.32%。同时公司持续优化运营效率，费用率持续下降，带动公司盈利能力稳步提升，Q2单季度净利率3.5%，同比提升3个百分点。

■ **物联网行业复苏态势显著:** 物联网产业目前去库存周期已经过去，全球下游相关需求正逐步恢复，其中车载、AIoT等场景景气度较高。根据Counterpoint，受需求减少影响，2023年全球物联网模组出货量首次出现下滑，同比下降2%，预计到2024年，随着库存水平正常化和智能电表、POS、汽车等领域需求增加，模组市场有望下半年恢复增长；伴随5G等技术应用，预计2025年市场将出现大幅增长。公司作为物联网模组龙头，目前物联网模组出货量稳居全球第一，未来有望显著受益于产业复苏。

■ **AIoT技术逐步崛起，公司技术储备充分:** 当前全球AI相关产业关注度快速上升，AI+边缘计算技术形成的AIoT正逐步崛起，成为IoT产业下一个风口。公司在边缘计算应用等领域具备丰富经验，此外积极探索图像识别、语音识别和自然语言处理等AI技术，通过算法优化和模型训练，将AI技术和IoT下游需求快速结合，2023年推出48TOPS综合算力模组，适用于需要高处理能力和多媒体功能的工业和消费者应用领域，后续仍有望推出相关产品，持续享受AI革命带来的新一轮增长动力。

■ **盈利预期:** 我们预计公司2024-2026年净利润分别为5.98亿、7.21亿、8.78亿元，YOY分别为+560%、+20%、+22%；EPS分别为2.26元、2.72元、3.2元，当前股价对应A股2024-2026年P/E为17/14/12倍，维持“买入”建议。

| 年度截止 12 月 31 日 | | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|----------------|---------|--------|---------|---------|--------|--------|
| 纯利(Net profit) | RMB 百万元 | 622.82 | 90.71 | 598.43 | 720.66 | 877.66 |
| 同比增减 | % | 73.94% | -85.44% | 559.72% | 20.42% | 21.78% |
| 每股盈余(EPS) | RMB 元 | 2.35 | 0.34 | 2.26 | 2.72 | 3.32 |
| 同比增减 | % | 25.50% | -85.44% | 559.72% | 20.42% | 21.78% |
| A 股市盈率(P/E) | X | 17 | 115 | 17 | 14 | 12 |
| 股利(DPS) | RMB 元 | 1.00 | 0.11 | 1.00 | 1.10 | 1.20 |
| 股息率(Yield) | % | 2.54% | 0.28% | 2.54% | 2.80% | 3.05% |

【投资评等说明】
评等定义

| | |
|--------------------|-------------------------|
| 强力买进 (Strong Buy) | 潜在上涨空间 \geq 35% |
| 买进 (Buy) | 15% \leq 潜在上涨空间 < 35% |
| 区间操作 (Trading Buy) | 5% \leq 潜在上涨空间 < 15% |
| | 无法由基本面给予投资评等 |
| 中立 (Neutral) | 预期近期股价将处于盘整 |
| | 建议降低持股 |

附一：合并损益表

| 百万元 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 14230 | 13861 | 16877 | 21471 | 27960 |
| 经营成本 | 11416 | 11235 | 13670 | 17391 | 22648 |
| 营业税金及附加 | 12 | 12 | 17 | 21 | 28 |
| 销售费用 | 455 | 445 | 489 | 623 | 811 |
| 管理费用 | 1675 | 2065 | 2059 | 2662 | 3523 |
| 财务费用 | 110 | 78 | 84 | 107 | 140 |
| 资产减值损失 | (79) | (47) | (30) | (30) | (30) |
| 投资收益 | 65 | 29 | 20 | 30 | 40 |
| 营业利润 | 611 | 82 | 628 | 757 | 922 |
| 营业外收入 | 7 | 2 | 3 | 3 | 3 |
| 营业外支出 | 4 | 8 | 1 | 1 | 1 |
| 利润总额 | 613 | 77 | 630 | 759 | 924 |
| 所得税 | (7) | (8) | 31 | 38 | 46 |
| 少数股东权益 | (2) | (6) | 0 | 0 | 0 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 623 | 91 | 598 | 721 | 878 |

附二：合并资产负债表

| 百万元 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金 | 2199 | 1872 | 2277 | 2807 | 3512 |
| 应收帐款 | 2056 | 1653 | 1519 | 1932 | 2516 |
| 存货 | 3014 | 3523 | 2532 | 3221 | 4194 |
| 流动资产合计 | 8301 | 8535 | 8691 | 11057 | 14400 |
| 长期股权投资 | 39 | 39 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产合计 | 1219 | 1188 | 1500 | 1500 | 1500 |
| 在建工程 | 98 | 102 | 30 | 30 | 30 |
| 非流动资产合计 | 1972 | 2698 | 2500 | 2500 | 2500 |
| 资产总计 | 10273 | 11233 | 11191 | 13557 | 16900 |
| 流动负债合计 | 5525 | 5575 | 6969 | 8614 | 11079 |
| 非流动负债合计 | 1028 | 2034 | 0 | 0 | 0 |
| 负债合计 | 6553 | 7609 | 6969 | 8614 | 11079 |
| 少数股东权益 | (1) | (8) | 0 | 0 | 0 |
| 股东权益合计 | 3720 | 3624 | 4223 | 4943 | 5821 |
| 负债及股东权益合计 | 10273 | 11233 | 11191 | 13557 | 16900 |

附三：合并现金流量表

| 百万元 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 502 | 1037 | 456 | 580 | 755 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | (302) | (195) | (200) | (200) | (200) |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 787 | (1189) | 150 | 150 | 150 |
| 现金及现金等价物净增加额 | 1066 | (327) | 406 | 530 | 705 |

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。