

移远通信 (603236)

证券研究报告
2024年10月25日

行业需求持续复苏加速增长，积极期待边缘/终端+智能汽车持续驱动成长！

事件：

公司发布2024年三季报，前三季度公司实现营业收入132.46亿元，较上年同期增长32.90%；实现归属于上市公司股东的净利润3.57亿元，较上年同期相比实现扭亏为盈；实现扣非净利润3.26亿元，同比扭亏为盈。单Q3来看，实现营业收入49.97亿元，同比增长44.64%，实现归母净利润1.47亿元，同比增长51.29%，实现扣非归母净利润1.37亿元。

物联网行业持续复苏，收入加速增长

继24H1实现营业收入约27%增长后，公司Q3延续营收整体快速增长趋势，并加速增长，(Q3单季度营收49.97亿元，同比增长约44.64%)。主要得益于物联网市场逐步恢复同时公司不断拓展衍生业务，为客户提供物联网解决方案。

季度毛利率有所承压，费用管控成效显

公司前三季度实现毛利率17.93%，对比去年同期下降0.44pct，单Q3季度实现毛利率17.58%，同比下降2.29pct，环比下降1.68pct。预计主要与产品结构有关。费用率方面，公司进行费用管控，单季度销售/管理/研发/财务费用率分别为2.58%/1.93%/8.64%/0.94%，对比去年同期分别下降0.11pct/1.35pct/2.11pct及增长0.05pct，公司第三季度基于审慎性原则合并计提各项减值损失4727万元，转回或核销3751万元，影响公司第三季度利润总额-3866万元。期待季度性毛利恢复向上趋势，同时费用持续管控下盈利能力向好。

边缘算力打开广阔长期成长空间，与Orin完成联调

从未来发展来看，边缘算力确实有望成为AI算力发展的重要形式(更快地处理和存储数据，实现对公司至关重要的更高效的实时应用)，通过边缘计算模型，算法可以在边缘服务器或网关上本地运行，甚至可以在智能手机上运行。虚拟和增强现实(VR/AR)、无人驾驶汽车、智能城市甚至楼宇自动化系统等应用都需要这种级别的快速处理和响应。移远通信的5G模组与英伟达Jetson AGX Orin完成联调，实现5G通信+AI边缘计算能力，布局未来AI趋势。

汽车智能化持续深入布局，提供全栈车载模组

围绕汽车产业的智能化升级，公司推出了“七大车载产品技术生态”：智能座舱模组、车载4G/5G模组、C-V2X模组、高精度定位模组、车载Wi-Fi/蓝牙/UWB模组、车载天线、解决方案，可赋能“六大典型应用场景”；此外，公司在高精度IMU领域也迎来新的突破，向市场推出LUA600A高精度IMU BOX产品。随着汽车智能化水平不断提高，相关通信相关产品需求不断提升，有望拉动公司汽车领域模组的放量快速增长。

盈利预测与投资建议：行业整体开始需求复苏，我们预计公司24-26年归母净利润为5.5亿元/7.3亿元/9.4亿元，对应24-26年估值为26/19/15倍，维持“增持”评级。

风险提示：物联网行业复苏持续性、竞争加剧的风险、原材料价格上涨的风险、公司费用管控不及预期的风险

投资评级

行业	通信/通信设备
6个月评级	增持(维持评级)
当前价格	53.46元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	264.57
流通A股股本(百万股)	264.57
A股总市值(百万元)	14,144.17
流通A股市值(百万元)	14,144.17
每股净资产(元)	14.41
资产负债率(%)	67.72
一年内最高/最低(元)	58.10/29.78

作者

唐海清 分析师
SAC执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

王奕红 分析师
SAC执业证书编号：S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

袁昊 分析师
SAC执业证书编号：S1110524050002
yuanhao@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《移远通信-半年报点评:收入快速增长延续，积极期待边缘/终端+智能汽车持续驱动成长!》2024-08-27
- 《移远通信-公司点评:业绩扭亏收入快速增长趋势延续，期待边缘应用新亮点》2024-07-13
- 《移远通信-季报点评:Q3盈利能力回升，苦修内功期待行业回暖，Redcap+边缘算力带来新机遇》2023-11-05

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,230.25	13,861.18	18,585.65	23,970.39	29,976.97
增长率(%)	26.36	(2.59)	34.08	28.97	25.06
EBITDA(百万元)	2,409.99	2,081.15	945.26	1,140.46	1,354.07
归属母公司净利润(百万元)	622.82	90.71	545.61	727.71	939.59
增长率(%)	73.94	(85.44)	501.51	33.38	29.12
EPS(元/股)	2.35	0.34	2.06	2.75	3.55
市盈率(P/E)	22.71	155.93	25.92	19.44	15.05
市净率(P/B)	3.80	3.89	3.47	3.10	2.70
市销率(P/S)	0.99	1.02	0.76	0.59	0.47
EV/EBITDA	8.16	6.54	13.92	11.10	8.98

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,198.90	1,871.66	2,230.28	2,876.45	3,597.24
应收票据及应收账款	2,344.64	2,029.82	2,616.59	2,710.16	3,118.69
预付账款	129.47	100.82	192.60	132.40	221.04
存货	3,013.66	3,523.49	4,189.34	4,694.01	5,501.48
其他	614.10	1,008.72	974.48	1,134.93	1,098.00
流动资产合计	8,300.77	8,534.51	10,203.29	11,547.95	13,536.45
长期股权投资	39.42	39.36	44.36	49.36	54.36
固定资产	1,219.13	1,188.41	1,130.61	1,062.82	985.02
在建工程	98.40	101.98	106.98	111.98	116.98
无形资产	377.60	395.55	367.46	338.36	308.26
其他	237.87	973.19	968.18	990.00	936.97
非流动资产合计	1,972.41	2,698.49	2,617.59	2,552.52	2,401.60
资产总计	10,273.17	11,233.01	12,820.88	14,100.47	15,938.05
短期借款	2,015.12	719.56	879.37	1,169.83	1,479.59
应付票据及应付账款	2,709.07	4,058.06	5,163.80	5,669.55	6,565.04
其他	623.53	578.87	858.94	920.36	972.86
流动负债合计	5,347.72	5,356.49	6,902.10	7,759.74	9,017.49
长期借款	973.03	1,436.80	1,254.54	1,140.23	1,000.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	55.24	596.82	600.00	650.00	700.00
非流动负债合计	1,028.27	2,033.62	1,854.54	1,790.23	1,700.00
负债合计	6,553.46	7,608.80	8,756.64	9,549.97	10,717.49
少数股东权益	(0.53)	(8.37)	(8.37)	(8.37)	(8.37)
股本	188.98	264.57	264.57	264.57	264.57
资本公积	2,172.86	2,116.91	2,120.80	2,120.80	2,120.80
留存收益	1,413.59	1,315.30	1,697.23	2,206.62	2,864.33
其他	(55.18)	(64.21)	(10.00)	(33.13)	(20.78)
股东权益合计	3,719.72	3,624.20	4,064.24	4,550.50	5,220.56
负债和股东权益总计	10,273.17	11,233.01	12,820.88	14,100.47	15,938.05

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	620.52	84.23	545.61	727.71	939.59
折旧摊销	273.47	342.80	305.89	316.89	327.89
财务费用	112.12	89.37	55.99	54.02	53.73
投资损失	(65.28)	(28.87)	(50.00)	(48.05)	(42.31)
营运资金变动	(498.21)	(105.46)	(141.60)	(113.14)	(226.70)
其它	59.09	654.78	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	501.71	1,036.84	715.88	937.43	1,052.20
资本支出	647.69	(253.79)	221.82	175.00	175.00
长期投资	(5.03)	(0.06)	5.00	5.00	5.00
其他	(944.39)	59.04	(401.82)	(356.95)	(362.69)
投资活动现金流	(301.74)	(194.81)	(175.00)	(176.95)	(182.69)
债权融资	1,030.90	(905.74)	(76.68)	127.13	120.80
股权融资	(192.44)	(18.17)	(105.58)	(241.44)	(269.53)
其他	(51.32)	(264.80)	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	787.14	(1,188.71)	(182.26)	(114.31)	(148.72)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	987.12	(346.68)	358.62	646.17	720.79

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	14,230.25	13,861.18	18,585.65	23,970.39	29,976.97
营业成本	11,415.72	11,235.29	15,090.31	19,500.04	24,469.19
营业税金及附加	11.84	12.17	18.02	21.41	27.39
销售费用	455.25	445.22	557.57	695.14	839.36
管理费用	339.97	460.63	538.98	671.17	809.38
研发费用	1,334.71	1,604.18	1,821.39	2,337.11	2,877.79
财务费用	110.32	78.31	55.99	54.02	53.73
资产/信用减值损失	(90.15)	(41.53)	(20.00)	(28.40)	(24.18)
公允价值变动收益	23.05	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	65.28	28.87	50.00	48.05	42.31
其他	(46.26)	(44.40)	0.00	0.00	0.00
营业利润	610.52	82.44	533.38	711.15	918.27
营业外收入	7.26	2.22	4.96	4.81	2.00
营业外支出	4.46	8.03	5.49	5.99	7.50
利润总额	613.33	76.62	532.85	709.97	912.76
所得税	(7.20)	(7.61)	(12.76)	(17.73)	(26.83)
净利润	620.52	84.23	545.61	727.71	939.59
少数股东损益	(2.29)	(6.48)	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	622.82	90.71	545.61	727.71	939.59
每股收益(元)	2.35	0.34	2.06	2.75	3.55

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	26.36%	-2.59%	34.08%	28.97%	25.06%
营业利润	69.48%	-86.50%	547.03%	33.33%	29.12%
归属于母公司净利润	73.94%	-85.44%	501.51%	33.38%	29.12%
获利能力					
毛利率	19.78%	18.94%	18.81%	18.65%	18.37%
净利率	4.38%	0.65%	2.94%	3.04%	3.13%
ROE	16.74%	2.50%	13.40%	15.96%	17.97%
ROIC	19.23%	4.08%	19.96%	25.43%	32.50%
偿债能力					
资产负债率	63.79%	67.74%	68.30%	67.73%	67.24%
净负债率	23.47%	10.29%	-0.16%	-10.36%	-19.49%
流动比率	1.50	1.53	1.48	1.49	1.50
速动比率	0.96	0.90	0.87	0.88	0.89
营运能力					
应收账款周转率	6.64	6.34	8.00	9.00	10.29
存货周转率	4.98	4.24	4.82	5.40	5.88
总资产周转率	1.55	1.29	1.55	1.78	2.00
每股指标(元)					
每股收益	2.35	0.34	2.06	2.75	3.55
每股经营现金流	1.90	3.92	2.71	3.54	3.98
每股净资产	14.06	13.73	15.39	17.23	19.76
估值比率					
市盈率	22.71	155.93	25.92	19.44	15.05
市净率	3.80	3.89	3.47	3.10	2.70
EV/EBITDA	8.16	6.54	13.92	11.10	8.98
EV/EBIT	9.04	7.63	20.58	15.38	11.86

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com