

持续推进产品研发 Q3 盈利环比改善

——移远通信季报点评

通信/通信设备

申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件描述:

公司发布 2023 年三季度业绩报告: 2023 年前三季度, 公司实现营业收入 99.67 亿元, 同比增长下降 1.67%; 归母净利润为-0.18 亿元, 同比下滑 104.14%; 扣非归母净利润为-0.65 亿元, 同比下滑 119.65%; 基本每股收益为-0.07 元。

事件点评:

公司三季报业绩略低于我们之前的预期, 主要是由于公司所处物联网行业下游需求尚未完全恢复, 加之公司布局新业务新产品线带来的投入成本费用较上年同期增加; 此外, 公司 Q3 报告期内盈利环比改善, 经营趋势性向好。

- 三费费用率: 公司前三季度销售费用率为 3.22%, 同比下降 0.12%; 管理费用率为 3.21%, 同比上涨 1.11%; 财务费用率为 0.47%, 同比降低 0.16%; Q3 单季度研发费用率为 10.75%, 环比下降 0.89%。
- 毛利率和净利率环比提升: 2023 年前三季度, 毛利率为 18.37%, 同比下降 0.82 个百分点; 公司净利率为-0.22%, 同比下降 4.52 个百分点。Q3 单季度毛利率为 19.87%, 环比提升 2.33 个百分点; Q3 单季度净利率为 2.80%, 环比提升 2.25 个百分点。

公司持续丰富各类产品研发, 在 5G 技术的探索和应用等方面走在行业前列

- 公司基于 5G RedCap 模组 Rx255C 系列, 完成了多类终端的开发, 包括面向工业领域的 5G RedCap 工业智能网关、工业路由器、数据终端、PLC 网关等设备, 为 RedCap 技术的落地按下了加速键。
- 公司提供全栈车载模组、方案及服务, 目前已经开发出丰富的 C-V2X 产品线并实现量产落地, 在智能科技不断接力的发展之下, 移远通信已成为全球 40 多家主流车厂和 60 多家 Tier 1 供应商的重要合作伙伴。

投资建议:

我们预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 143.85 亿元、165.35 亿元、190.07 亿元, 归母净利润为 1.07 亿元、4.71 亿元、6.59 亿元, 对应 PE 为 119.17X、27.10X、19.37X。维持“买入”评级。

风险提示:

海外经济衰退影响公司海外业务拓展的风险。技术变革影响公司竞争力的风险。市场竞争加剧影响公司盈利能力的风险: 新业务发展不畅导致公司营收增速放缓的风险。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	11261.92	14230.25	14384.63	16534.79	19006.72
增长率(%)	84.45%	26.36%	1.08%	14.95%	14.95%
归母净利润(百万)	358.06	622.82	107.19	471.29	659.31
增长率(%)	89.43%	73.94%	-82.79%	339.69%	39.90%
净资产收益率(%)	11.16%	16.74%	2.77%	11.24%	14.20%
每股收益(元)	2.49	3.30	0.41	1.78	2.49
PE	19.39	14.63	119.17	27.10	19.37
PB	2.19	2.45	3.30	3.05	2.75

资料来源: wind, 申港证券研究所

评级

买入(维持)

2023 年 10 月 30 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

张建军

研究助理

zhangjianyu@shgsec.com

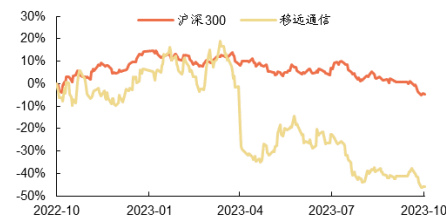
SAC 执业证书编号: S1660121110002

交易数据

时间 2023.10.30

总市值/流通市值(亿元)	111.33/111.33
总股本(万股)	26,457.49
资产负债率(%)	67.28
每股净资产(元)	13.26
收盘价(元)	48.28
一年内最高价/最低价(元)	133.27/40.66

公司股价表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

相关报告

- 《移远通信半年报点评: Q2 盈利环比改善 持续加强研发布局》2023-08-16
- 《移远通信深度报告: 模组龙头 强者恒强》2022-06-30

表1: 公司盈利预测表

利润表			单位:百万元			资产负债表			单位:百元		
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	11262	14230	14385	16535	19007	流动资产合计	6595	8301	8188	9438	10460
营业成本	9284	11416	11792	13473	15394	货币资金	1133	2199	1835	2332	2553
营业税金及附加	13	12	15	15	18	应收账款	1574	2056	2000	2208	2434
营业费用	361	455	460	513	570	其他应收款	128	154	155	178	205
管理费用	266	340	460	527	587	预付款项	121	129	144	159	185
研发费用	1022	1335	1510	1488	1711	存货	2699	3014	3271	3663	4101
财务费用	(12)	110	95	109	132	其他流动资产	385	263	378	370	463
资产减值损失	(6)	(79)	(40)	(42)	(54)	非流动资产合计	1545	1972	2130	2106	2139
公允价值变动收益	0	23	40	32	36	长期股权投资	44	39	39	39	39
投资净收益	(11)	65	12	22	33	固定资产	1136	1219	1379	1365	1381
营业利润	360	611	112	475	665	无形资产	118	378	371	366	361
营业外收入	5	7	3	5	5	商誉	0	0	0	0	0
营业外支出	4	4	7	5	6	其他非流动资产	60	33	55	51	65
利润总额	362	613	108	475	665	资产总计	8140	10273	10318	11544	12599
所得税	3	(7)	1	5	8	流动负债合计	4635	5525	4979	5292	5384
净利润	358	621	107	470	657	短期借款	1669	2015	1260	1348	1211
少数股东损益	0	(2)	(0)	(2)	(2)	应付账款	1695	2012	2086	2199	2302
归属母公司净利润	358	623	107	471	659	预收款项	0	0	0	0	0
EBITDA	522	956	486	896	1129	一年内到期的非流动负债	29	84	84	84	84
EPS（元）	2.49	3.30	0.41	1.78	2.49	非流动负债合计	295	1028	1470	2061	2578
主要财务比率						长期借款	233	973	1415	2006	2522
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	应付债券	0	0	0	0	0
成长能力						负债合计	4931	6553	6449	7353	7961
营业收入增长						少数股东权益	1	(1)	(1)	(3)	(5)
营业利润增长	84.4%	26.4%	1.1%	14.9%	14.9%	实收资本（或股本）	145	189	265	265	265
归属于母公司净利润增长	108.0%	69.5%	-81.7%	324.3%	40.1%	资本公积	2196	2173	2173	2173	2173
获利能力	89.4%	73.9%	-82.8%	339.7%	39.9%	未分配利润	810	1271	1334	1611	1994
毛利率(%)						归属母公司股东权益合计	3208	3720	3870	4194	4643
净利率(%)	17.6%	19.8%	18.0%	18.5%	19.0%	负债和所有者权益	8140	10273	10318	11544	12599
总资产净利润(%)	3.2%	4.4%	0.7%	2.8%	3.5%	现金流量表					
ROE(%)	4.4%	6.1%	1.0%	4.1%	5.2%	单位:百元					
							2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
偿债能力	11.2%	16.7%	2.8%	11.2%	14.2%	经营活动现金流	(488)	502	355	278	439
资产负债率(%)						净利润	358	621	107	470	657
流动比率	60.6%	63.8%	62.5%	63.7%	63.2%	折旧摊销	174	235	279	312	332
速动比率	1.42	1.50	1.64	1.78	1.94	财务费用	(12)	110	95	109	132
营运能力	0.84	0.96	0.99	1.09	1.18	应付帐款减少	(702)	(482)	57	(208)	(226)
总资产周转率						预收帐款增加	0	0	0	0	0
应收账款周转率	1.77	1.55	1.40	1.51	1.57	投资活动现金流	(945)	(302)	(353)	(204)	(256)
应付账款周转率	9.21	7.84	7.09	7.86	8.19	公允价值变动收益	0	23	40	32	36
每股指标（元）	7.71	7.68	7.02	7.72	8.45	长期股权投资减少	(4)	5	0	0	0
每股收益(最新摊薄)						投资收益	(11)	65	12	22	33
每股净现金流(最新摊薄)	2.49	3.30	0.41	1.78	2.49	筹资活动现金流	1959	787	(366)	423	38
每股净资产(最新摊薄)	3.62	5.22	-1.38	1.88	0.83	应付债券增加	0	0	0	0	0
估值比率	22.07	19.69	14.63	15.85	17.55	长期借款增加	143	740	442	591	516
P/E						普通股增加	38	44	76	0	0
P/B	19.39	14.63	119.17	27.10	19.37	资本公积增加	1032	(23)	0	0	0
EV/EBITDA	2.19	2.45	3.30	3.05	2.75	现金净增加额	526	987	(364)	497	221

资料来源: wind, 申港证券研究所

研究助理简介

张建宇，北京科技大学工学硕士，曾先后就职于华为和中国移动，多年 ICT 行业工作经验，2021 年 11 月加入申港证券，担任通信行业研究员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人**独立**研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，**不受任何第三方的影响和授意**。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**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**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

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和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上