

Q2 盈利环比改善 持续加强研发布局

——移远通信半年报点评

通信/通信设备

申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件描述:

公司发布 2023 年半年度业绩报告: 2023 年 H1, 公司实现营业收入 65.12 亿元, 同比下降 2.64%; 归母净利润为-1.15 亿元, 同比下降 141.7%; 扣非归母净利润为-1.55 亿元, 同比下降 160.64%; 基本每股收益为-0.44 元。

事件点评:

公司中报业绩略低于我们之前的预期, 营收和净利润均呈现一定的下降, 主要系受到全球经济环境等因素影响, 公司所处物联网行业下游需求尚未完全恢复, 公司布局新业务新产品线带来的前期投入成本费用较上年同期增加所致。

- 毛利率和净利率: 2023 年 H1 公司, 毛利率为 17.57%, 同比下降 1.37 个百分点; 公司净利率为-1.82%, 同比下降 5.97 个百分点。
- 公司销售费用率、管理费用率有所提升, 财务费用率大幅下降。销售费用率、管理费用率和财务费用率分别 3.51%、3.17%、0.25%, 销售费用率和管理费用率分别上升 0.29pct、1.3pct, 财务费用率下降 0.56pct。财务费用率下降主要系公司本期以美金结算的境外销售占比增加所致。

公司海外业务增长, 营收占比接近六成, 研发力度持续加大。

- 2023 年 H1, 公司海外营业收入为 36.60 亿元, 同比增长 4.92%, 占比为 56.20%, 同比提升 4.05 个百分点。公司多年来坚持全球化战略布局, 遍布全球多个国家与地区的团队可为客户提供高效及时的本地化服务。
- 2023 年上半年公司研发投入达 8.32 亿元, 占营业收入的 12.78%, 同比增长 42.89%。截至报告期末, 公司研发人员 4753 人, 占比 74.52%。

公司持续丰富模组产品品类, 深耕 AI 智能模组市场。作为全球领先的物联网整体解决方案供应商, 公司在 AI 技术方面有着深厚的经验积累, 可帮助客户设备准确快速地实现图像采集筛选、推理识别、AI 模型训练等功能。

投资建议:

我们预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 149 亿元、172 亿元、203 亿元, 归母净利润为 1.55 亿元、6.24 亿元、8.63 亿元, 对应 PE 为 80.83X、20.16X、14.57X。维持“买入”评级。

风险提示:

中美贸易摩擦加剧, 海外芯片采购受限或拉高采购成本; 行业竞争加剧导致毛利率严重下滑; 物联网下游应用发展不及预期, 严重影响公司业务的增速。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	11,261.92	14,230.25	14,948.35	17,183.07	20,262.76
增长率(%)	84.45%	26.36%	5.05%	14.95%	17.92%
归母净利润(百万元)	358.06	622.82	155.70	624.14	863.98
增长率(%)	89.43%	73.94%	-75.00%	300.87%	38.43%
净资产收益率(%)	11.16%	16.74%	3.99%	14.41%	17.56%
每股收益(元)	2.49	3.30	0.59	2.36	3.27
PE	19.10	14.42	80.83	20.16	14.57
PB	2.16	2.42	3.22	2.91	2.56

资料来源: wind, 申港证券研究所

敬请参阅最后一页免责声明

评级

买入(维持)

2023 年 08 月 15 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

张建宇

研究助理

zhangjianyu@shgsec.com

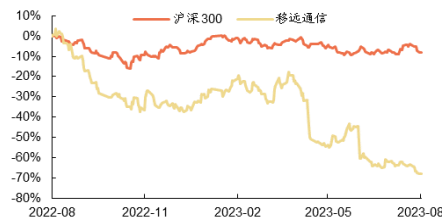
SAC 执业证书编号: S1660121110002

交易数据

时间 2023.8.15

总市值/流通市值(亿元)	133.56/133.56
总股本(万股)	26457.5
资产负债率(%)	68.74
每股净资产(元)	12.97
收盘价(元)	47.57
一年内最低价/最高价(元)	46/119.42

公司股价表现走势图



资料来源: 同花顺 iFinD, 申港证券研究所

相关报告

1、《移远通信(603236.SH)深度报告: 模组龙头 强者恒强》2022-07-01

证券研究报告

表1: 公司盈利预测表

利润表						资产负债表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	11262	14230	14948	17183	20263	流动资产合计	6595	8301	8530	9804	11147
营业成本	9284	11416	12329	14002	16411	货币资金	1133	2199	1907	2424	2721
营业税金及附加	13	12	15	16	20	应收账款	1574	2056	2078	2295	2595
营业费用	361	455	538	601	689	其他应收款	128	154	161	185	219
管理费用	266	340	299	342	383	预付款项	121	129	150	165	197
研发费用	1022	1335	1570	1546	1824	存货	2699	3014	3419	3807	4372
财务费用	(12)	110	97	112	136	其他流动资产	385	263	393	385	493
资产减值损失	(6)	(79)	(40)	(42)	(54)	非流动资产合计	1545	1972	2132	2108	2144
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	161	629	872	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	57	53	70
利润总额	362	613	157	629	871	资产总计	8140	10273	10662	11911	13290
所得税	3	(7)	2	7	10	流动负债合计	4635	5525	5289	5522	5799
净利润	358	621	155	622	861	短期借款	1669	2015	1433	1449	1394
少数股东损益	0	(2)	(1)	(2)	(3)	应付账款	1695	2012	2181	2285	2454
归属母公司净利润	358	623	156	624	864	预收款项	0	0	0	0	0
EBITDA	522	956	537	1053	1339	一年内到期的非流动负债	29	84	84	84	84
EPS (元)	2.49	3.30	0.59	2.36	3.27	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	6759	7583	8376
营业收入增长	84.4%	26.4%	5.0%	14.9%	17.9%	少数股东权益	1	(1)	(1)	(3)	(7)
营业利润增长	108.0%	69.5%	-73.7%	291.2%	38.6%	实收资本 (或股本)	145	189	265	265	265
归属于母公司净利润增长	89.4%	73.9%	-75.0%	300.9%	38.4%	资本公积	2196	2173	2173	2173	2173
获利能力						未分配利润	810	1271	1363	1729	2231
毛利率(%)	17.6%	19.8%	17.5%	18.5%	19.0%	归属母公司股东权益合计	3208	3720	3904	4332	4921
净利率(%)	3.2%	4.4%	1.0%	3.6%	4.2%	负债和所有者权益	8140	10273	10662	11911	13290
总资产净利润(%)	4.4%	6.1%	1.5%	5.2%	6.5%	现金流量表					
ROE(%)	11.2%	16.7%	4.0%	14.4%	17.6%	单位:百万元					
							2021	2022A	2023E	2024E	2025E
偿债能力						经营活动现金流	(488)	502	274	421	506
资产负债率(%)	60.6%	63.8%	63.4%	63.7%	63.0%	净利润	358	621	155	622	861
流动比率	1.42	1.50	1.61	1.78	1.92	折旧摊销	174	235	279	312	332
速动比率	0.84	0.96	0.97	1.09	1.17	财务费用	(12)	110	97	112	136
营运能力						应付账款减少	(702)	(482)	(22)	(217)	(300)
总资产周转率	1.77	1.55	1.43	1.52	1.61	预收账款增加	0	0	0	0	0
应收账款周转率	9.21	7.84	7.23	7.86	8.29	投资活动现金流	(945)	(302)	(356)	(204)	(258)
应付账款周转率	7.71	7.68	7.13	7.69	8.55	公允价值变动收益	0	23	40	32	36
每股指标 (元)						长期股权投资减少	(4)	5	0	0	0
每股收益(最新摊薄)	2.49	3.30	0.59	2.36	3.27	投资收益	(11)	65	12	22	33
每股净现金流(最新摊薄)	3.62	5.22	-1.10	1.95	1.13	筹资活动现金流	1959	787	(210)	300	50
每股净资产(最新摊薄)	22.07	19.69	14.75	16.37	18.60	应付债券增加	0	0	0	0	0
估值比率						长期借款增加	143	740	442	591	516
P/E	19.10	14.42	80.83	20.16	14.57	普通股增加	38	44	76	0	0
P/B	2.16	2.42	3.22	2.91	2.56	资本公积增加	1032	(23)	0	0	0
EV/EBITDA	14.79	10.32	25.33	13.01	10.35	现金净增加额	526	987	(292)	517	298

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