

2023年08月16日

移远通信（603236.SH）

公司快报

短期业绩承压，模组产品矩阵进一步丰富

投资要点

- ◆ **事件：**2023年8月15日，公司发布2023年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入65.12亿元，较上年同期下降2.64%；实现归属于上市公司股东的净利润-1.15亿元，较上年同期下降141.70%。
- ◆ **营收利润承压，持续加大研发投入。**报告期内，2023年上半年度，公司实现营业收入65.12亿元，较上年同期下降2.64%；实现归属于上市公司股东的净利润-1.15亿元，较上年同期下降141.70%。此外，2023年上半年公司海外业务增长，境外营业收入达36.60亿元，占比56.20%。报告期内实现毛利率17.57%，同比下降1.37个百分点。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4,753人，占比74.52%，公司已取得授权的专利452项，商标155项，软件著作权244项。
- ◆ **模组产品矩阵持续丰富，AI有望提升附加值。**2023年，5GFWA市场持续高速增长。移远通信在全球率先发布最新一代3GPP R17工业级5G通信系列模组---RG650x，支持SoC解决方案，适配最新的Wi-Fi 7技术，能够大大提升客户应用的传输速率，增强整体网络容量。作为全球领先的物联网整体解决方案供应商，移远通信在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、简单地实现图像采集筛选、推理识别、数据标注处理、AI模型训练等功能。在报告期内，公司还推出了具有超低功耗、5G IoT能力，支持Wi-SUN、U-BusAir、WMBUS、Isim、定位技术和3GPP R17定义的NTN技术的LPWA模组BG950S-GL，可应用在表计、追踪器、可穿戴、互联健康等多种垂直市场。另外，报告期内，移远新推出的Wi-Fi 6E模组支持最大160MHz带宽，支持2.4G/5G/6G三个频段，引入了高阶的1024-QAM调制技术，支持2.4G和5/6G频段并发运行，提供高达3Gbps的速率，提供更低的时延。
- ◆ **车载模组扩展延伸迭代，提供全栈方案及服务。**结合此前获得的ISO26262安全认证，移远车载产品持续快速演进，基于5G、LTE-A/LTE、C-V2X车规级通信模组，加大车载智能模组、Wi-Fi&BT模组、GNSS定位模组、UWB模组、车载天线等多产品矩阵落地力度，增强产品需求管理、研发、验证的投入力度。此外，车载LTE模组AG35出货持续增长；5G NR+C-V2X的车规模组AG56xN、AG55xQ逐步放量；智能座舱模组AG855G正式通过AEC-Q104车规认证，向车载客户提供安全可靠的品质保障；4G智能模组AG660K、AG600K、5G智能模组AG800D均在持续推进的过程中。其中，4G智能模组导入规模量产，5G智能模组达到量产级别。报告期内，移远推出多款GNSS定位模组产品，助力行业定位追踪。LC02H内置2个独立的卫星导航接收机芯片，内置MEMS，支持双天线输入，集成先进的自主研发定位定向算法。
- ◆ **全球物联网规模增长，公司加大多领域布局。**根据IoT Analytics的最新数据，至2027年，全球物联网市场规模预计将增长到4,830亿美元。2022年全球活跃的物联网

通信 | 通信终端及配件III

投资评级

增持-B(维持)

股价(2023-08-16)

46.00元

交易数据

总市值(百万元)	12,170.45
流通市值(百万元)	12,170.45
总股本(百万股)	264.57
流通股本(百万股)	264.57
12个月价格区间	159.30/47.90

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-21.62	-6.62	-50.13
绝对收益	-23.69	-11.14	-58.9

分析师

李宏涛

SAC执业证书编号：S0910523030003

lihongtao1@huajinsc.cn

相关报告

移远通信：短期业绩承压，战略延伸布局新业务-移远通信一季报点评 2023.6.2



设备连接数为 144 亿个，预计 2023 年将增长 16%至 167 亿个。依托现有模组全球化运营的优势和健全的支持服务体系，移远开发的高端天线方案，覆盖 5G、LTE、CatM、LPWA、GNSS、Wi-Fi&BT 等不同技术的物联网应用。2023 年度，天线销售持续高速增长，特别是与海内外高端市场客户建立了长期战略合作关系。公司自 2019 年开始部署物联网平台及软件解决方案，至今已累计服务了 500 多家客户；2023 年新增智慧工厂、光储一体化、城市用气安全等综合解决方案，智慧工厂结合公司 AI 质检及预测性分析有效实现降本增效。

◆ **投资建议：**长期我们仍看好物联网赛道发展，基于海外宏观经济因素对模组成本造成的扰动和公司中报业绩表现，我们下调公司盈利预测，预测公司 2023-2025 年收入 168.34/212.28/271.08 亿元，同比增长 18.3%/26.1%/27.7%，公司归母净利润分别为 3.52/7.11/10.19 亿元，同比增长 -43.6%/102.3%/43.3%，对应 EPS 1.33/2.69/3.85 元，PE 34.6/17.1/11.9；给予“增持-B”评级。

◆ **风险提示：**下游需求不及预期；行业竞争加剧；毛利率下行风险。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	11,262	14,230	16,834	21,228	27,108
YoY(%)	84.4	26.4	18.3	26.1	27.7
净利润(百万元)	358	623	352	711	1,019
YoY(%)	89.4	73.9	-43.6	102.3	43.3
毛利率(%)	17.6	19.8	16.4	17.9	17.9
EPS(摊薄/元)	1.35	2.35	1.33	2.69	3.85
ROE(%)	11.2	16.7	9.0	16.1	19.4
P/E(倍)	34.0	19.5	34.6	17.1	11.9
P/B(倍)	3.8	3.3	3.1	2.8	2.3
净利率(%)	3.2	4.4	2.1	3.4	3.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6595	8301	9002	10332	13327
现金	1133	2199	1438	1061	1355
应收票据及应收账款	1945	2345	2730	3669	4502
预付账款	121	129	167	207	271
存货	2699	3014	4027	4694	6443
其他流动资产	697	614	640	701	756
非流动资产	1545	1972	2032	2222	2537
长期投资	44	39	34	29	23
固定资产	1136	1219	1269	1449	1739
无形资产	118	378	399	423	446
其他非流动资产	246	336	330	322	330
资产总计	8140	10273	11034	12554	15865
流动负债	4635	5525	6310	7470	10103
短期借款	1669	2015	2015	2292	3562
应付票据及应付账款	2261	2709	3416	4171	5518
其他流动负债	706	801	879	1006	1023
非流动负债	295	1028	842	674	527
长期借款	233	973	786	619	472
其他非流动负债	63	55	55	55	55
负债合计	4931	6553	7152	8144	10630
少数股东权益	1	-1	-1	-1	-3
股本	145	189	265	265	265
资本公积	2196	2173	2097	2097	2097
留存收益	898	1414	1660	2159	2872
归属母公司股东权益	3208	3720	3883	4412	5237
负债和股东权益	8140	10273	11034	12554	15865

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-488	502	-177	175	-36
净利润	358	621	351	711	1018
折旧摊销	206	273	239	289	332
财务费用	-12	110	50	41	4
投资损失	11	-65	-13	-16	-21
营运资金变动	-1067	-543	-790	-832	-1352
其他经营现金流	15	105	-15	-18	-17
投资活动现金流	-945	-302	-271	-445	-610
筹资活动现金流	1959	787	-313	-384	-330
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.35	2.35	1.33	2.69	3.85
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.84	1.90	-0.67	0.66	-0.14
每股净资产(最新摊薄)	12.13	14.06	14.68	16.68	19.79

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	11262	14230	16834	21228	27108
营业成本	9284	11416	14070	17428	22256
营业税金及附加	13	12	21	24	30
营业费用	361	455	505	665	843
管理费用	266	340	337	476	598
研发费用	1022	1335	1481	1868	2331
财务费用	-12	110	50	41	4
资产减值损失	11	-90	-56	-65	-80
公允价值变动收益	0	23	15	18	17
投资净收益	-11	65	13	16	21
营业利润	360	611	342	693	1005
营业外收入	5	7	5	7	6
营业外支出	4	4	3	4	4
利润总额	362	613	344	696	1007
所得税	3	-7	-7	-14	-11
税后利润	358	621	351	711	1018
少数股东损益	0	-2	-0	-1	-1
归属母公司净利润	358	623	352	711	1019
EBITDA	650	1007	681	1102	1498

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	84.4	26.4	18.3	26.1	27.7
营业利润(%)	108.0	69.5	-44.0	102.7	44.9
归属于母公司净利润(%)	89.4	73.9	-43.6	102.3	43.3
获利能力					
毛利率(%)	17.6	19.8	16.4	17.9	17.9
净利率(%)	3.2	4.4	2.1	3.4	3.8
ROE(%)	11.2	16.7	9.0	16.1	19.4
ROIC(%)	8.5	10.9	6.5	11.0	12.4
偿债能力					
资产负债率(%)	60.6	63.8	64.8	64.9	67.0
流动比率	1.4	1.5	1.4	1.4	1.3
速动比率	0.7	0.9	0.7	0.7	0.6
营运能力					
总资产周转率	1.8	1.5	1.6	1.8	1.9
应收账款周转率	8.0	6.6	6.6	6.6	6.6
应付账款周转率	4.9	4.6	4.6	4.6	4.6
估值比率					
P/E	34.0	19.5	34.6	17.1	11.9
P/B	3.8	3.3	3.1	2.8	2.3
EV/EBITDA	20.0	13.0	20.2	12.9	10.1

资料来源：聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn