

Q2 业绩明显好转，股权激励下有望延续高增

2023 年 08 月 15 日

➤ **事件：**2023 年 8 月 14 日，公司发布 2023 年半年报，2023 年上半年公司实现营收 65.12 亿元，同比-2.64%；实现归母净利润-1.15 亿元。

➤ **公司 Q2 业绩环比改善明显，上半年研发投入持续加大。**2023Q2 公司单季实现营收 33.75 亿元，较 2022Q2 的 36.31 亿元同比-7.05%，但较 2023Q1 的 31.37 亿元环比增长 7.59%；2023Q2 实现归母净利润 0.20 亿元，较 2023Q1 的-1.35 亿元环比改善明显，实现单季度扭亏为盈。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 2023 年半年报，公司研发人员 4753 人，占比 74.52%。目前公司已在全球拥有上海、合肥、佛山、桂林、武汉、温哥华、贝尔格莱德、槟城八处研发中心，覆盖中国、欧洲、北美、亚太等地区，为公司的全球化快速发展提供强劲支持。

➤ **物联网市场规模不断提升，人工智能技术持续发展。**据 IoT Analytics 数据，至 2027 年全球物联网市场规模预计将增长到 4830 亿美元，2022 年全球活跃的物联网设备连接数为 144 亿个，预计 2023 年将增长 16%至 167 亿个。据爱立信数据显示，2022 年蜂窝物联网全球连接量为 27 亿，至 2028 年蜂窝物联网全球连接量将超 54 亿。物联网技术在各行业领域的应用也在不断扩张。物联网技术持续发展和完善，AI、5G、边缘计算与 IoT 的深度结合将为行业数字化转型提供新思路。伴随人工智能技术不断发展，物联网设备融入 AI 技术可以更好的分析数据，从而提高效率和可靠性，将来 AI 技术与物联网更紧密的结合，应用场景更加丰富，物联网将继续保持快速发展的态势，市场规模将不断扩大，5G 技术、边缘计算和人工智能技术将成为物联网技术的主要发展方向。

➤ **公司发布股权激励方案，有望助力公司后续发展。**2023 年 7 月 25 日公司发布股权激励计划，以 2022 年净利润基数，2024/2025/2026 年归母净利润增长率分别不低于 10%、30%、60%。公司 2022 年净利润为 6.23 亿元，根据股权激励目标指引预计 2024/2025/2026 年公司归母净利润目标分别不低于 6.85 亿元、8.10 亿元、9.97 亿元，有望进一步助力公司后续业绩高速增长。

➤ **投资建议：**我们坚定看好物联网行业的后续发展，同时也认为移远通信作为物联网模组领域全球龙头有望依托自身优势持续向上下游延伸拓展，海外市场有望为公司继续带来可观业绩增量，公司市场领先地位或将进一步得到巩固。基于海内外宏观经济因素短期内对于行业下游需求的扰动，我们调整公司盈利预测，预计公司 2023-2025 年营业收入有望分别达 177.85 亿元、221.28 亿元和 273.33 亿元，归母净利润有望分别达 3.66 亿元、7.23 亿元、9.76 亿元，对应 PE 倍数 34x/17x/13x。我们预期后续股权激励下公司业绩有望持续高增，具备较高成长性。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧的风险；市场需求不及预期风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	14,230	17,785	22,128	27,333
增长率 (%)	26.4	25.0	24.4	23.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	623	366	723	976
增长率 (%)	73.9	-41.3	97.6	35.1
每股收益 (元)	2.35	1.38	2.73	3.69
PE	20	34	17	13
PB	3.4	3.1	2.7	2.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 15 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

47.57 元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 崔若瑜

执业证书：S0100523050001

电话：021-80508469

邮箱：cuiyuoyu@mszq.com

相关研究

1.移远通信 (603236.SH) 2022 年年报&2023 年一季报点评：Q1 业绩承压，加码新产品布局未来可期-2023/04/26

2.移远通信 (603236.SH) 2022 年度业绩预告点评：预告业绩整体符合预期，海外业务加速成长-2023/01/31

3.移远通信 (603236.SH) 2022 年三季报点评：盈利水平提升明显，龙头位置显著-2022/10/31

4.移远通信 (603236.SH) 深度报告：规模化优势端倪初现，上下游延展山而川-2022/08/30

5.移远通信 (603236.SH) 2022 年半年报点评：业绩表现超出预告指引，盈利水平持续改善-2022/08/24

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	14,230	17,785	22,128	27,333
营业成本	11,416	14,242	17,661	21,596
营业税金及附加	12	18	22	27
销售费用	455	528	653	801
管理费用	340	420	516	629
研发费用	1,335	2,134	2,434	3,143
EBIT	633	443	843	1,137
财务费用	110	126	161	206
资产减值损失	-79	-4	-3	-4
投资收益	65	2	2	3
营业利润	611	369	732	990
营业外收支	3	4	4	4
利润总额	613	372	736	994
所得税	-7	7	15	20
净利润	621	365	721	974
归属于母公司净利润	623	366	723	976
EBITDA	937	796	1,274	1,637

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,199	2,334	2,943	3,814
应收账款及票据	2,345	2,875	3,577	4,418
预付款项	129	157	194	238
存货	3,014	3,902	4,839	5,917
其他流动资产	614	639	782	895
流动资产合计	8,301	9,907	12,335	15,282
长期股权投资	39	45	47	49
固定资产	1,219	1,407	1,511	1,527
无形资产	378	453	526	600
非流动资产合计	1,972	2,246	2,428	2,520
资产合计	10,273	12,153	14,763	17,802
短期借款	2,015	2,536	3,669	4,798
应付账款及票据	2,709	3,574	4,330	5,308
其他流动负债	801	902	1,065	1,263
流动负债合计	5,525	7,013	9,065	11,369
长期借款	973	973	973	973
其他长期负债	55	55	55	55
非流动负债合计	1,028	1,028	1,028	1,028
负债合计	6,553	8,041	10,093	12,397
股本	189	265	265	265
少数股东权益	-1	-1	-2	-5
股东权益合计	3,720	4,112	4,670	5,405
负债和股东权益合计	10,273	12,153	14,763	17,802

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	26.36	24.98	24.42	23.52
EBIT 增长率	75.92	-29.92	90.16	34.91
净利润增长率	73.94	-41.30	97.64	35.10
盈利能力 (%)				
毛利率	19.78	19.92	20.19	20.99
净利率	4.36	2.05	3.26	3.56
总资产收益率 ROA	6.06	3.01	4.89	5.48
净资产收益率 ROE	16.74	8.89	15.47	18.05
偿债能力				
流动比率	1.50	1.41	1.36	1.34
速动比率	0.93	0.83	0.81	0.80
现金比率	0.40	0.33	0.32	0.34
资产负债率 (%)	63.79	66.16	68.37	69.64
经营效率				
应收账款周转天数	52.75	52.00	52.00	52.00
存货周转天数	96.36	100.00	100.00	100.00
总资产周转率	1.39	1.46	1.50	1.54
每股指标 (元)				
每股收益	2.35	1.38	2.73	3.69
每股净资产	14.06	15.55	17.66	20.45
每股经营现金流	1.90	1.35	1.64	3.05
每股股利	0.51	0.41	0.63	0.92
估值分析				
PE	20	34	17	13
PB	3.38	3.06	2.69	2.33
EV/EBITDA	14.39	17.43	11.31	8.95
股息收益率 (%)	1.07	0.85	1.32	1.93

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	621	365	721	974
折旧和摊销	305	353	431	500
营运资金变动	-530	-504	-900	-901
经营活动现金流	502	358	433	806
资本开支	-337	-618	-607	-587
投资	35	-6	-2	-2
投资活动现金流	-302	-621	-607	-586
股权募资	1	76	0	0
债务募资	966	521	1,133	1,128
筹资活动现金流	787	398	783	650
现金净流量	1,066	135	610	871

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026