

预告业绩整体符合预期，海外业务加速成长

2023 年 01 月 31 日

➤ **事件：**2023 年 1 月 30 日晚间，移远通信发布 2022 年度业绩预告，2022 年预计实现营业收入 142.0 亿元，同比增长约 26.1%；预计实现归属于上市公司股东的净利润 6.0 亿元，同比增长约 67.6%；预计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.7 亿元，同比增长 40.2%；基本每股收益 1.89 元/股。

➤ **预计公司 2022Q4 同环比均实现高质量增长，全年盈利水平改善明显。**根据公司 2022 年度业绩预告数据指引，我们预计公司 2022Q4 单季度实现营业收入约 40.6 亿元，同比增长约 7.3%，环比 2022Q3 增长约 17.9%；预计公司 2022Q4 单季度实现归母净利润约 1.64 亿元，同比增长约 35.4%，环比 2022Q3 增长约 3.3%。在 2022 年外部复杂宏观因素影响下，主营模组业务稳步增长，新业务持续快速扩大，全年整体实现高速高质量增长。公司 2022 年度归母净利率有望达 4.2%，较 2021 年的 3.2% 提升明显，我们认为主要系公司长期全球化战略布局下海外销售收入增长较快（2022 年度公司境外营业收入占比已超 50%），进而带来公司整体盈利水平提升。

➤ **公司龙头位置显著，全球市场份额进一步提升。**据 Counterpoint Research 发布的全球蜂窝物联网模块出货量预测，到 2030 年全球蜂窝物联网模块的出货量预计将超 12 亿个；2022Q2 移远通信的蜂窝物联网模块出货量占全球总量的 38.9%，全球份额大幅领先同业，龙头位置显著。目前移远通信已于车联网、无线网关、智慧工厂、智慧城市、光伏、数字经济、智能机器人、智慧农业等多领域覆盖，同时不断深化下游应用领域产品布局提升公司核心竞争力。我们认为后续移远通信有望凭借自身规模优势进一步提升市场份额，同时伴随自建产线的投产利润水平增长可期。

➤ **疫情管控放松背景下看好物联网行业重回景气上行通道。**因物联网行业覆盖生产、生活的各个细分领域，下游市场渗透面广且较为分散，因而与海内外宏观经济表现高度相关。目前疫情管控政策趋缓，消费场景 POS 等产品需求有望恢复，我们认为疫情等外部扰动因素逐步出清下物联网行业有望延续此前高速增长态势。

➤ **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。我们基于对于 2022 年全年宏观经济因素考虑，调整公司盈利预测，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 6.0/9.1/13.1 亿元，对应 PE 倍数 36x/24x/17x。我们预期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：**物联网行业景气度不及预期；行业竞争加剧；公司下游客户开拓进程不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	11,262	14,455	19,229	25,479
增长率 (%)	84.4	28.4	33.0	32.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	358	600	909	1,310
增长率 (%)	89.4	67.6	51.4	44.2
每股收益 (元)	1.89	3.18	4.81	6.93
PE	61	36	24	17
PB	6.8	5.8	4.8	3.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 1 月 30 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

115.69 元



分析师 马天谔

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

研究助理 崔若瑜

执业证书：S0100121090040

电话：021-80508469

邮箱：cuiyuoyu@mszq.com

相关研究

- 1.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
- 2.移远通信 (603236.SH) 深度报告：规模化优势端倪初现，上下游延展山山而川-2022/08/30
- 3.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
- 4.移远通信 (603236.SH) 2022 年半年度业绩预告点评：Q2 高增长态势延续，龙头地位显著-2022/07/14
- 5.移远通信 (603236.SH) 2022 年一季报点评：一季度业绩超预期，盈利能力提升显著-2022/04/29

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	11,262	14,455	19,229	25,479
营业成本	9,284	11,565	15,346	20,228
营业税金及附加	13	19	24	32
销售费用	361	429	567	747
管理费用	266	341	448	586
研发费用	1,022	1,431	1,827	2,421
EBIT	360	669	1,017	1,466
财务费用	-12	85	123	168
资产减值损失	-6	-4	-3	-4
投资收益	-11	-14	-12	-10
营业利润	360	609	924	1,334
营业外收支	1	4	4	4
利润总额	362	613	928	1,338
所得税	3	12	19	27
净利润	358	600	909	1,311
归属于母公司净利润	358	600	909	1,310
EBITDA	582	1,034	1,498	2,065

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,133	778	1,251	1,717
应收账款及票据	1,945	2,535	3,373	4,469
预付款项	121	208	276	364
存货	2,699	3,485	4,625	6,096
其他流动资产	697	1,460	1,820	2,292
流动资产合计	6,595	8,468	11,345	14,938
长期股权投资	44	60	76	89
固定资产	1,136	1,347	1,494	1,527
无形资产	118	142	164	187
非流动资产合计	1,545	1,805	2,005	2,090
资产合计	8,140	10,273	13,350	17,028
短期借款	1,669	2,190	3,323	4,451
应付账款及票据	2,261	3,095	4,084	5,317
其他流动负债	706	911	1,120	1,366
流动负债合计	4,635	6,196	8,527	11,134
长期借款	233	233	233	233
其他长期负债	63	63	63	63
非流动负债合计	295	295	295	295
负债合计	4,931	6,492	8,823	11,430
股本	145	189	189	189
少数股东权益	1	1	1	2
股东权益合计	3,209	3,781	4,527	5,599
负债和股东权益合计	8,140	10,273	13,350	17,028

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	84.45	28.35	33.03	32.50
EBIT 增长率	114.62	86.04	52.05	44.10
净利润增长率	89.43	67.64	51.36	44.23
盈利能力 (%)				
毛利率	17.56	19.99	20.20	20.61
净利率	3.18	4.15	4.73	5.15
总资产收益率 ROA	4.40	5.84	6.81	7.70
净资产收益率 ROE	11.16	15.88	20.08	23.41
偿债能力				
流动比率	1.42	1.37	1.33	1.34
速动比率	0.81	0.77	0.76	0.76
现金比率	0.24	0.13	0.15	0.15
资产负债率 (%)	60.57	63.19	66.09	67.12
经营效率				
应收账款周转天数	51.01	52.00	52.00	52.00
存货周转天数	106.10	110.00	110.00	110.00
总资产周转率	1.38	1.41	1.44	1.50
每股指标 (元)				
每股收益	1.89	3.18	4.81	6.93
每股净资产	16.98	20.00	23.95	29.61
每股经营现金流	-2.58	-0.58	1.75	2.42
每股股利	0.51	0.57	0.88	1.29
估值分析				
PE	61	36	24	17
PB	6.8	5.8	4.8	3.9
EV/EBITDA	39.02	22.80	16.17	12.05
股息收益率 (%)	0.44	0.49	0.76	1.11

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	358	600	909	1,311
折旧和摊销	222	365	481	600
营运资金变动	-1,059	-1,188	-1,206	-1,649
经营活动现金流	-488	-110	330	458
资本开支	-927	-606	-661	-667
投资	-17	-15	-16	-14
投资活动现金流	-945	-636	-689	-691
股权募资	1,061	44	0	0
债务募资	1,004	521	1,133	1,128
筹资活动现金流	1,959	391	832	699
现金净流量	523	-355	473	466

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