

产品与技术扎实推进，2022 年大幅扭亏，23Q1 单季度盈利

核心观点

公司 2022 全年营业收入 69.19 亿元，同比增长 22.13%；归母净利润-6.74 亿元，同比扭亏 75.68%（2021 年归母净利润-11.84 亿元）。2023Q1 实现营业收入 13.59 亿元，同比增长 41.39%；归母净利润 0.37 亿元，同比扭亏为盈（2022Q1 归母净利润为-0.08 亿元）。公司移动通信网络设备稳健增长，海外市场大力推进，行业专网业务于能源、交通、卫星互联网领域多点开花，同时引领 6G 预研，成果丰厚。得益于有效的市场推广和预算管控，实现 2022 年大幅扭亏及 2023Q1 单季度盈利。

事件

公司公布 2022 年年报和 2023 年一季报。公司 2022 全年实现营业收入 69.19 亿元，同比增长 22.13%；归母净利润-6.74 亿元，同比扭亏 75.68%（2021 年归母净利润-11.84 亿元）；扣非归母净利润-8.29 亿元，同比扭亏 60.02%（2021 年扣非归母净利润-13.26 亿元）。

单看 2022Q4，单季度实现营业收入 25.67 亿元，同比下降 12.90%；归母净利润-3.95 亿元，亏损额同比扩大 34.44%（2021Q4 单季度归母净利润-2.94 亿元）；扣非归母净利润-4.70 亿元。

2023Q1 公司实现营业收入 13.59 亿元，同比增长 41.39%；归母净利润 0.37 亿元，同比扭亏为盈（2022Q1 归母净利润为-0.08 亿元）；扣非归母净利润-276.39 万元。

简评

（1）移动通信网络设备稳健增长，海外市场大力推进

公司是全球主要的移动通信网络设备提供商之一，也是我国在 5G 技术、标准和产业化实现全球引领发展的重要贡献者，2022 年公司主业设备板块和服务板块继续推进。设备方面，公司移动通信网络设备合计实现营业收入 37.78 亿元，同比增长 22.32%，其中系统设备实现收入 18.39 亿元，同比增长 37.08%；天馈设备实现收入 10.69 亿元，同比增长 19.04%；室分设备实现

信科移动 (688387.SH)

首次评级

增持

张玉龙

zhangyulong@csc.com.cn

010-65608189

SAC 编号:s1440518070002

SFC 编号:BPW299

邱季

qiuji@csc.com.cn

010-86451494

SAC 编号:s1440520070016

发布日期：2023 年 04 月 28 日

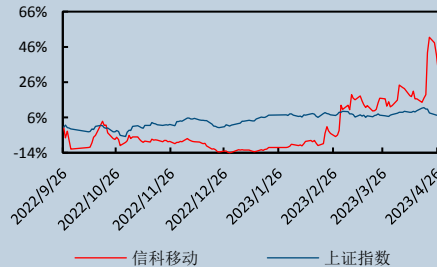
当前股价：7.68 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
12.61/11.99	48.26/47.62	/
12 月最高/最低价 (元)		8.84/5.01
总股本 (万股)		341,875.00
流通 A 股 (万股)		48,355.48
总市值 (亿元)		262.56
流通市值 (亿元)		37.14
近 3 月日均成交量 (万)		4681.35
主要股东		
中国信息通信科技集团有限公司		41.01%

股价表现



相关研究报告

收入 4.05 亿元，同比增长 4.62%。服务方面，公司**移动通信技术服务合计实现营业收入 31.27 亿元，同比增长 21.92%**，其中移动通信一体化服务实现收入 27.67 亿元，同比增长 28.11%。

公司继续深度参与国内运营商 5G 网络建设，推动国内运营商市场份额、建设省份、网络质量稳中有升，并超额实现落地。**2022 年基站设备业务继续全面入围三大通信运营商集采，国内市场份额、收入规模稳定行业前列**。公司持续推进基站设备新产品开发，系统设备完成 AAU、RRU 多款新平台设备开发，成本、重量、体积、功耗显著降低，国产化率进一步提升，例如**新一代多通道双频 RRU 平台产品成本降低 20%，重量体积减小 30%，功耗降低 7%**。产品体积、重量及功能性能指标均达到业内领先；天馈及室分设备完成小型化、低成本化优化，成功完成 5G 扩展型小站降本单双模产品开发并实现商用。

同时公司基站设备海外市场开拓顺利，聚焦“一带一路”政策，加快建设国际市场营销体系，国际项目服务交付体系不断完善，4G/5G 系统设备和天馈设备实现海外批量供货，**稳固印尼基地的同时，新增拓展中东、南美、欧洲市场，推动 2022 年海外整体收入同比大增 111.79%至 10.59 亿元**。针对海外市场新产品亦有推进，面向海外客户的融合辐射单元平台成功释放，应用于整机产品的批量交付，关键指标显著改善。

（2）行业专网深入探索，能源、交通、卫星互联网多点开花

行业专网方面，公司持续为垂直行业客户提供 4/5G 行业专网通信解决方案，包括用户独立部署的行业专网和采用融合组网模式的 5G 虚拟专网两种。**2022 年行业专网设备及其他实现收入 4.64 亿元，同比增长 0.62%**，年内公司**重点布局能源、交通等领域，积极参与我国卫星互联网建设，深度布局通信仪器仪表业务，推进通信仪器仪表的国产化替代工作**，具体情况如下：

- **能源市场：**矿山领域，公司中标多地矿用 5G 项目，完成矿用 4G\5G 核心网的融合部署，以及具备网络安全特性的 5G 核心网的入网认证；石油领域，公司完成客户 5G+海上智能平台二期项目实施；电力领域，公司完成客户 5G 智能实验室一期、二期项目实施；
- **交通市场：**公司积极推进铁路 5G-R 业务，深度参与标准和设备规范制定，完成 5G-R 基站及核心网设备静态测试，结果位于第一梯队，并入围 5G-R 设备商短名单；城市轨道交通车地无线业务，公司实现自有品牌突破，并完成轨道交通集群相关产品商用版本开发。
- **星地融合及卫星互联网：**公司战略布局星地融合与卫星互联网，推动 5G NTN 的国内外标准制定，牵头多个标准立项项目，是 5G 卫星通信标准的重要贡献者，深度参与我国卫星互联网建设。公司建立星地融合开放实验室，提出业界首个基于 5G 的高低轨一体化网络架构和空口设计方案，完成业界领先的弹性可扩展 5G 星地融合网络方案设计。
- **仪器仪表：**公司坚持通信仪器仪表关键技术突破和国产化替代自主创新。

（3）研发硕果累累，引领 6G 预研前沿

技术成果方面，截至 2022 年底，公司研发人员超过 2400 人，占员工总数比例超过 47%，年内新增知识产权申请项目 1658 个（其中新增境内外专利申请 1638 件），新增知识产权授权项目 1734 个（其中新增境内外授权专利 1713 件）。2022 年 11 月，公司披露的 5G 标准必要专利排名全球第八。

6G 预研方面，年内公司开展 10 项 6G 前沿技术方向预研，在新型多天线技术、网络分布式智能化、以用户为中心的接入网架构、星地融合卫星互联网、高精度定位等方向保持业界领先或先进水平。公司高质量完成 2022 年国内 IMT-2030（6G）推进组首次关键技术测试，在无线空口传输和网络的多个方向开展关键技术原理验证的

测试，在业界首次实现基于 RIS 的毫米波基站与商用终端的多波束赋形技术验证，实现毫米波手持终端成功接入且单用户下行数据速率可达 5Gbps 以上，达到业界领先。2023 年 3 月，公司联合中国信科发布《全域覆盖场景智联-6G 网络体系架构白皮书》，重点分析 6G 多业务场景对网络架构的需求和技术挑战，并提出具有“三层五面”的 6G 智简赋能网络体系架构。

（4）2022 年综合毛利率显著提升，费用率持续优化，推动 2023Q1 单季度实现盈利

公司主业涉及的移动通信技术需要较大资金投入以实现通信标准、底层核心技术和产品研究开发及后续商业化等过程，因此前期研发费用较高，2022 年仍为亏损状态，但全年毛利率和费用率情况持续改善，同比已实现大幅度减亏。其中全年综合毛利率 20.02%，同比提升 6.47pct，其中系统设备毛利率同比大增 25.52pct 至 33.57%，行业专网设备及其他毛利率同比提升 2.75pct 至 33.38%。2023Q1 公司综合毛利率 31.41%，同比下降 1.94pct。

2022 年公司期间费用率 27.58%，同比下降 7.66pct，其中各项费用率均有所下降。销售/管理/财务/研发费用分别下降 1.39pct/0.52pct/1.86pct/3.88pct 至 5.27%/2.78%/0.29%/19.24%。年内公司整合销售平台，费用效率提升，同时汇兑收益同比有所增加。整体看，公司强化预算执行动态管控效果明显，成本费用整体占收入比重同比降低约 14pct，运营质量持续改善，实现良好减亏效果。23Q1 公司费用率进一步优化，同降 11.11pct 至 28.71%，销售/管理/财务/研发费用分别下降 1.51pct/1.96pct/6.42pct/1.22pct 至 5.70%/2.40%/20.70%/-0.10%，推动单季度实现盈利。

盈利预测与投资建议：

公司把握 5G 发展机遇，以提升移动通信网络设备产品销售规模作为未来发展重点，依靠产品性能、功耗等全方位提升，持续扩大国内 5G 系统设备市场份额，同时积极开拓海外市场，在东南亚市场实现规模突破。叠加公司着力耕耘行业专网更多市场影响力较强的新客户，围绕矿山、能源、轨道交通、智能制造等领域市场重点投入，有望加速增长。

预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 90.87 亿元、117.36 亿元、141.41 亿元，同比增长 31.33%、29.15%、20.49%，归母净利润分别为-2.71 亿元、1.57 亿元、3.94 亿元，预计 2024 年实现扭亏为盈。对应当前股价 PS 分别为 2.9 倍、2.2 倍、1.9 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

风险分析

1、技术升级迭代的风险：如果公司或未能准确预测和把握市场和行业发展趋势，未能紧跟通信技术发展趋势，及时响应市场对产品的新要求，在技术与工艺升级方面出现长期停滞，或对新技术、新工艺的研发与应用方面落后于竞争对手，将可能面临技术升级迭代以及产品被替代、淘汰的风险，从而对公司未来的持续经营能力、盈利能力产生不利影响。

2、境外经营风险：公司的海外经营成果受政策法规变动、政治经济局势变化等多种因素影响，随着业务规模的进一步扩大，公司涉及的法律环境将会更加复杂，若不能及时应对海外市场环境的变化，会带来一定风险。

3、市场竞争进一步加剧的风险：5G 行业应用领域，存在着电信运营商、通信设备制造商、通信服务提供商、软件和应用开发商等众多厂商，公司面临更加多元化的竞争。如因公司技术落后、产品质量事故、交货周期延迟、服务不及时等原因，导致公司的市场声誉受到损害，将对公司的经营成果和财务状况产生不利影响。若将来竞争格局恶化，假设 2023-2025 年公司综合毛利率分别降低 1.0pct，则同期公司实现归母净利润预测将由目前的-2.71 亿元、1.57 亿元、3.94 亿元下降至-3.63 亿元、0.39 亿元、2.52 亿元。

重要财务指标

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5665.55	6919.44	9087.43	11736.05	14140.66
YOY(%)	25.15%	22.13%	31.33%	29.15%	20.49%
净利润(百万元)	-1183.71	-673.79	-271.35	157.49	394.36
YOY(%)	32.43%	43.08%	59.73%	158.04%	150.41%
毛利率(%)	13.55%	20.02%	22.88%	26.10%	27.05%
净利率(%)	-42.13%	-25.36%	-2.96%	1.33%	2.77%
ROE(%)	-33.49%	-9.75%	-4.09%	2.32%	5.48%
EPS(摊薄/元)	-0.35	-0.20	-0.08	0.05	0.12
P/E(倍)	-22.18	-38.97	-96.76	166.72	66.58
P/B(倍)	7.43	3.80	3.95	3.86	3.65

资料来源: iFinD, 中信建投证券

分析师介绍

张玉龙

北京大学光华管理学院金融学博士。2019 年新浪金麒麟策略新锐分析师第 3 名，2021 年行业配置第 2 名。张玉龙先生 2013-2015 年就职于中国工商银行总行风险管理部，先后在《金融研究》、《管理世界》、《经济学季刊》等顶级学术杂志上发表多篇论文，深度参与了科创板的设计研究工作，著有《科创板投资策略十讲》。

邱季

上海财经大学学士、中国人民大学金融学硕士，2018 年加入中信建投证券。

研究助理

毛晨

maochen@csc.com

赵子鹏

zhaozipeng@csc.com

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：（8610） 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2103 室
 电话：（8621） 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755） 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852） 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk