

Q1 业绩承压，加码新产品布局未来可期

2023 年 04 月 26 日

➤ **事件:** 2023 年 4 月 24 日晚，移远通信发布 2022 年度&2023Q1 业绩，22 年实现营收 142.3 亿元，同比+26.4%，实现归母净利润 6.23 亿元，同比+73.9%；23Q1 实现营收 31.4 亿元，同比+2.6%，实现归母净利润-1.35 亿元。

➤ **公司 2022 年盈利能力大幅提升，后续下游需求回暖下表现业绩有望修复。** 多措并举下公司 2022 年全年净利率水平显著提升。公司 2020 年净利率 3.1%，2021 年净利率 3.2%，2022 年净利率水平达 4.4%，较 2021 年大幅提升 1.2pcts，我们认为主要得益于公司规模效应及自建工厂带来的成本优化。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，我们认为疫情等外部扰动因素逐步出清下部分消费场景 POS 等产品需求及相关智能表计产品需求有望恢复，物联网行业有望延续此前高速增长态势。

➤ **AI 加速向边缘侧发展，公司顺应时代变化助力人工智能普及落地。** 据 Grand View Research 数据，2022 年全球边缘计算市场规模为 147.88 亿美元，预计到 2030 年将达 664.78 亿美元。据亿欧智库数据，2021-2025 年中国边缘计算产业市场规模预计年复合增速达到 46.81%，2025 年边缘计算市场整体规模达 1987.68 亿元，增长空间广阔。公司已成功推出多款 AI 智能模组、5G+AI 模组，可用于边缘计算与机器视觉能力检测设备，助力人工智能大规模普及落地。

➤ **公司持续加码研发布局，不断推动物联网行业发展。** 2022 年度公司研发投入达 13.35 亿元，营收占比 9.38%，同比+30.59%，公司研发技术人员 4520 人，占比 76.18%。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。公司作为 3GPP 成员，提交了 30 多项 5G R17 通信标准提案，同时持续参与 3GPP R18 的研究，针对 R18 已提交 10 多项技术标准提案，涉及 NTN、定位、车载通信、XR、随机接入等关键技术。公司作为 GSMA 的 5G 物联网战略组成员，积极参与精准定位、节能、功率级别划分等技术研讨，通过参与 IoT 战略议题讨论，不断探索和推动 IoT 的战略规划和发展方向。

➤ **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。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 8.47/10.69/14.12 亿元，对应 PE 倍数 22x/17x/13x。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:** 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	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	14,230	18,795	24,091	30,638
增长率 (%)	26.4	32.1	28.2	27.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	623	847	1,069	1,412
增长率 (%)	73.9	36.0	26.2	32.1
每股收益 (元)	3.30	4.48	5.66	7.47
PE	30	22	17	13
PB	5.0	4.1	3.4	2.8

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 4 月 25 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

97.65 元



分析师 马天诣

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
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.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

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	18,795	24,091	30,638
营业成本	11,416	15,002	19,150	24,060
营业税金及附加	12	19	24	30
销售费用	455	558	711	898
管理费用	340	444	561	705
研发费用	1,335	1,842	2,457	3,370
EBIT	633	930	1,189	1,576
财务费用	110	125	158	202
资产减值损失	-79	-4	-3	-4
投资收益	65	2	2	3
营业利润	611	859	1,085	1,434
营业外收支	3	4	4	4
利润总额	613	863	1,089	1,438
所得税	-7	17	22	29
净利润	621	846	1,067	1,409
归属于母公司净利润	623	847	1,069	1,412
EBITDA	937	1,367	1,728	2,208

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,199	2,580	3,376	4,478
应收账款及票据	2,345	3,038	3,894	4,952
预付款项	129	165	211	265
存货	3,014	4,110	5,246	6,592
其他流动资产	614	659	826	969
流动资产合计	8,301	10,552	13,553	17,255
长期股权投资	39	45	47	49
固定资产	1,219	1,323	1,318	1,201
无形资产	378	523	687	862
非流动资产合计	1,972	2,233	2,396	2,457
资产合计	10,273	12,785	15,950	19,712
短期借款	2,015	2,536	3,669	4,798
应付账款及票据	2,709	3,765	4,695	5,914
其他流动负债	801	938	1,136	1,381
流动负债合计	5,525	7,240	9,501	12,093
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	8,268	10,529	13,121
股本	189	189	189	189
少数股东权益	-1	-2	-4	-7
股东权益合计	3,720	4,517	5,421	6,591
负债和股东权益合计	10,273	12,785	15,950	19,712

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	26.36	32.08	28.18	27.17
EBIT 增长率	75.92	47.06	27.80	32.56
净利润增长率	73.94	35.99	26.21	32.12
盈利能力 (%)				
毛利率	19.78	20.18	20.51	21.47
净利率	4.36	4.50	4.43	4.60
总资产收益率 ROA	6.06	6.62	6.70	7.17
净资产收益率 ROE	16.74	18.74	19.71	21.41
偿债能力				
流动比率	1.50	1.46	1.43	1.43
速动比率	0.93	0.87	0.85	0.86
现金比率	0.40	0.36	0.36	0.37
资产负债率 (%)	63.79	64.67	66.01	66.56
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	1.47	1.51	1.55
每股指标 (元)				
每股收益	3.30	4.48	5.66	7.47
每股净资产	19.69	23.91	28.70	34.91
每股经营现金流	2.65	3.97	3.76	6.02
每股股利	0.51	0.57	0.88	1.29
估值分析				
PE	30	22	17	13
PB	5.0	4.1	3.4	2.8
EV/EBITDA	20.65	14.26	11.48	8.99
股息收益率 (%)	0.52	0.58	0.90	1.32

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	621	846	1,067	1,409
折旧和摊销	305	437	539	633
营运资金变动	-530	-677	-1,077	-1,137
经营活动现金流	502	750	711	1,137
资本开支	-337	-688	-698	-687
投资	35	-6	-2	-2
投资活动现金流	-302	-692	-697	-686
股权募资	1	0	0	0
债务募资	966	521	1,133	1,128
筹资活动现金流	787	322	783	650
现金净流量	1,066	381	797	1,101

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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