

移远通信(603236)

报告日期: 2023年05月03日

需求增速放缓, 短期业绩承压

——移远通信 2022 年年报及 2023 年一季报点评报告

投资要点

□ 需求增速放缓, 短期增长承压

受宏观经济、疫情等影响, 物联网模组行业需求增速放缓, counterpoint 数据, 2022 年全球蜂窝物联网模组出货量同比增长 14%, 较 2021 年增速 59% 明显下滑。公司是全球蜂窝物联网模组龙头, 增速同样受到影响。

2022 年公司实现收入 142.30 亿元同比增长 26.36%, 归母净利润 6.23 亿元, 同比增长 73.94%。22Q4 单季公司收入 40.94 亿元, 同比增长 8.14%, 归母净利率 1.87 亿元, 同比增长 54.61%。2022 年公司毛利率 19.78%, 同比提升 2.22pct, 归母净利率 4.38%, 同比提升 1.20pct。

2023 年一季度公司实现收入 31.37 亿元同比增长 2.58%, 归母净利润为亏损 1.35 亿元, 去年同期为盈利 1.24 亿元。2023 年一季度利润下滑主要系公司加大新业务新产品投入等导致。2023 年一季度公司毛利率 17.59%, 同比下降 0.60pct。

□ 境外收入增长更快

公司持续秉持国际化战略, 不断开拓海外市场, 海外业务快速增长。2022 年公司境外收入 76.98 亿元同比增长 54.91%, 毛利率 22.90% 同比提升 2.47pct, 境内收入 65.32 亿元同比增长 3.81%, 毛利率 16.10% 同比提升 0.80pct。

□ 加大新业务新产品布局

公司持续打造更加全面的物联网综合解决方案, 在保证无线通信模组快速增长的基础上, 加快布局天线、云服务、ODM 以及智慧城市等业务。

2022 年研发投入达 13.35 亿元, 占收入 9.38%, 同比增长 30.59%。截至 2022 年末公司研发技术人员 4520 人占比 76.18%, 同比 2021 年末新增 1523 人。

2022 年新增武汉、槟城研发中心, 目前拥有上海、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。

□ 深入布局 AI 算力领域

面对 AI、边缘计算等新机遇, 公司深入布局, 已成功推出多款 AI 智能模组、5G+AI 模组, 广泛应用于工业质检、智能相机、户外机器人、边缘计算盒子、无人车、智慧零售等下游应用场景, 并且可用于边缘计算与机器视觉能力检测设备, 使应用终端能够实时处理数据并做出更快的数据驱动决策。

□ 盈利预测及估值

随着后续市场需求的逐步好转和公司前期布局的逐步兑现, 公司业绩增速有望逐步恢复。预计 2023-25 年收入增速 37%、30%、26%, 归母净利润增速 43%、33%、33%, 维持“买入”评级。

□ 风险提示:

物联网需求恢复不及预期; 新产品拓展不及预期; 盈利能力改善不及预期等。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14230	19490	25420	31990
(+/-) (%)	26.36%	36.96%	30.43%	25.84%
归母净利润	623	893	1187	1576
(+/-) (%)	73.94%	43.34%	32.96%	32.77%
每股收益(元)	3.30	4.72	6.28	8.34
P/E	23.68	16.52	12.43	9.36

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

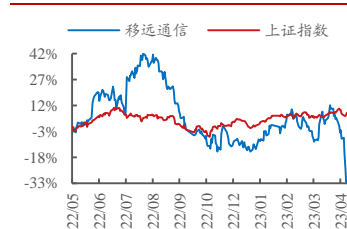
执业证书号: S1230518060001

zhangjianmin1@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 78.04
总市值(百万元)	14,748.16
总股本(百万股)	188.98

股票走势图



相关报告

- 《疫情等影响单季增速, 利润率稳步提升——移远通信 2022 年三季报点评报告》2022.11.01
- 《份额提升&盈利能力拐点, 成长性有望超预期——移远通信深度报告》2022.09.07

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	8301	9765	12174	14537
现金	2199	1997	2966	3961
交易性金融资产	23	24	25	27
应收账款	2345	3124	3780	4393
其它应收款	154	216	278	352
预付账款	129	176	228	285
存货	3014	3725	4426	5032
非流动资产	1972	1998	1953	1901
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	39	39	39	39
固定资产	1219	1308	1311	1294
无形资产	378	350	321	292
在建工程	98	58	33	21
其他	238	243	249	255
资产总计	10273	11763	14127	16438
流动负债	5525	6350	7806	8922
短期借款	2015	1612	1290	1032
应付款项	2709	3897	5454	6696
预收账款	0	0	0	0
其他	801	841	1062	1195
非流动负债	1028	992	998	996
长期借款	973	973	973	973
其他	55	19	25	22
负债合计	6553	7341	8803	9918
少数股东权益	(1)	(2)	(4)	(5)
归属母公司股东权	3720	4424	5327	6525
负债和股东权益	10273	11763	14127	16438

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	502	696	1828	1949
净利润	621	891	1185	1575
折旧摊销	273	131	147	155
财务费用	110	136	178	224
投资损失	(65)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	180	296	993	564
其它	(617)	(749)	(666)	(558)
投资活动现金流	(302)	(142)	(88)	(88)
资本支出	(151)	(117)	(58)	(58)
长期投资	5	0	0	0
其他	(156)	(26)	(30)	(30)
筹资活动现金流	787	(756)	(770)	(867)
短期借款	346	(403)	(322)	(258)
长期借款	740	0	0	0
其他	(299)	(353)	(448)	(609)
现金净增加额	987	(202)	969	994

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	14230	19490	25420	31990
营业成本	11416	15519	20119	25162
营业税金及附加	12	16	21	27
营业费用	455	643	839	1056
管理费用	340	468	605	752
研发费用	1335	1871	2491	3199
财务费用	110	136	178	224
公允价值变动损益	23	40	10	10
投资净收益	65	10	10	10
其他经营收益	50	41	46	43
营业利润	611	878	1169	1554
营业外收支	3	2	2	2
利润总额	613	881	1172	1557
所得税	(7)	(10)	(14)	(18)
净利润	621	891	1185	1575
少数股东损益	(2)	(2)	(1)	(1)
归属母公司净利润	623	893	1187	1576
EBITDA	1013	1127	1404	1769
EPS (最新摊薄)	3.30	4.72	6.28	8.34

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	26.36%	36.96%	30.43%	25.84%
营业利润	69.48%	43.89%	33.11%	32.92%
归属母公司净利润	73.94%	43.34%	32.96%	32.77%
获利能力				
毛利率	19.78%	20.37%	20.85%	21.34%
净利率	4.36%	4.57%	4.66%	4.92%
ROE	17.98%	21.93%	24.36%	26.61%
ROIC	10.96%	14.26%	16.60%	19.00%
偿债能力				
资产负债率	63.79%	62.41%	62.32%	60.33%
净负债比率	46.88%	35.98%	26.50%	20.85%
流动比率	1.50	1.54	1.56	1.63
速动比率	0.96	0.95	0.99	1.07
营运能力				
总资产周转率	1.55	1.77	1.96	2.09
应收账款周转率	7.84	8.15	8.43	8.96
应付账款周转率	6.16	6.26	5.61	5.36
每股指标(元)				
每股收益	3.30	4.72	6.28	8.34
每股经营现金	2.65	3.68	9.67	10.32
每股净资产	19.69	23.41	28.19	34.53
估值比率				
P/E	23.68	16.52	12.43	9.36
P/B	3.96	3.33	2.77	2.26
EV/EBITDA	19.68	13.63	10.03	7.25

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明
<http://www.stocke.com.cn>

2/3

请务必阅读正文之后的免责条款部分

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>