2021 年 02 月 02 日

李天凡
H70465@capital.com.tw

目标价(元) 280

移远通信（603236.SH） Buy 买进

单季营收创新高，下游需求助力业绩持续增长

结论与建议：

公司发布2020年业绩预告，预计全年实现净利润为2.29-2.59亿元，同比增长55%-75%；扣非后净利润为2.06-2.36亿元，同比增长53%-75%。公司业绩超预期。

公司是全球蜂窝物联网模组龙头提供商，市场份额逐步提高。公司加大研发不断推出新产品丰富产品种类，随着规模效应显现成本有望持续下降。我们看好公司的长期盈利能力，给予“买入”评级。

- **受益物联网行业需求快速增长，4Q业绩超预期：**按照中值计算，2020年公司实现净利润为2.44亿元，同比增长65%，扣非后净利润为2.21亿元，同比增长64%。公司全年业绩实现高增长，主要是受益于物联网终端市场的需求快速增长，公司不断研发新产品，在车联网等多个领域市场份额不断扩大。其中4Q单季净利润为1.19亿元，同比增长118%，环比增长115%，单季度净利润创历史新高，我们认为主要是高价值的车联网业务占比提升，公司产品结构优化叠加费用率下降。公司业绩超预期。
- **行业景气度高，车联网业务快速推进：**根据IDC数据，2020年全球物联网连接数量达300亿，到2024年全球物联网的连接数量将达650亿，年复合增长超20%。物联网行业维持高景气度。公司大力布局车联网优质赛道，推出多款车规级新产品。目前全球已有超过30家主流整车厂选择与移远合作，采用公司的车规级模组支持其车载智能连接，并应用在T-BOX、车载导航系统等场景。其中，支持5G的车规级模组AG55xQ已被长城、一汽红旗、上汽通用、蔚来、理想等十几家主机厂选择，用于其最新智能网联车型，将于2021、2022年陆续实现规模出货。预计高价值车联网业务将助力公司业绩快速增长。
- **定增方案获批复，扩大智能制造能力：**近期公司定增方案获证监会批复，拟非公开发行不超过535万股，募资不超过10.64亿元，用于：1）全球智能制造中心建设项目（8.13亿）；2）研发中心升级项目（1.07亿）；3）智能车联网产业化项目（1.44亿）。公司拟设立全资子公司常州移远，规划建设20条无线通信模组智能制造生产线，建设期1.5年，达产后将形成年产无线通信模组9000万片的生产能力。通过本项目的实施，公司将扩大自主生产能力，适应市场快速拓展的需求，满足客户逐步增长的订单交付要求，建立完整高效的订单交付能力。
- **盈利预测：**考虑公司净利润增速超预期，我们上调公司盈利预测，预计2020、2021 和 2022 年净利润分别为 2.45/3.77/5.54 亿元，yoy 分别为+65.56%、+53.87%和+46.89%，折合 EPS 分别为 2.29/3.52/5.18 元，目前 A 股股价对应的 PE 为 103 倍、67 倍和 45 倍，给予“买入”投资建议。
- **风险提示：**1、新项目研发不及预期；2、市场竞争加剧；3、下游行业应用需求不及预期。

公司基本资讯

產業別	通信
A 股价(2021/2/1)	235.02
上证指数(2021/2/1)	3505.28
股價 12 個月高/低	237.01/127.21
總發行股數(百萬)	107.02
A 股數(百萬)	71.02
A 市值(億元)	166.90
主要股東	钱鹏鹤 (23.78%)
每股淨值(元)	16.84
股價/賬面淨值	13.95

	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	22.7	29.6	44.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2020-11-02	180.88	买进

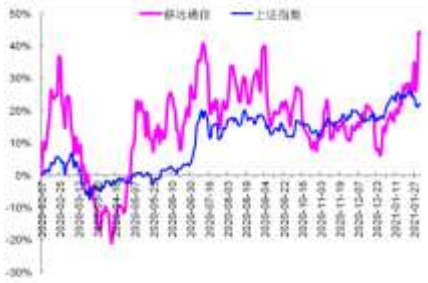
产品组合

LTE 系列	58.77%
LPWA 系列	16.08%
GSM/GPRS 系列	12.36%
WCDMA/HSPA 系列	8.82%
GNSS 系列	2.05%
其他产品	1.92%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	3.1%
一般法人	24.0%

股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020E	2021E	2022E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	180.49	148.00	245.03	377.04	553.83
同比增减	%	121.43	-18.00	65.56	53.87	46.89
每股盈余 (EPS)	RMB 元	2.70	1.94	2.29	3.52	5.18
同比增减	%	107.69	-28.15	18.02	53.87	46.89
A 股市盈率(P/E)	X	87	121	103	67	45
股利 (DPS)	RMB 元		0.50	0.60	0.60	0.70
股息率 (Yield)	%		0.21	0.26	0.26	0.30

【投資評等說明】

評等	定義
强力買進（Strong Buy）	首次評等潜在上漲空間≥ 35%
買進（Buy）	15%≤首次評等潜在上漲空間<35%
區間操作（Trading Buy）	5%≤首次評等潜在上漲空間<15%
中立（Neutral）	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處于盤整 建議降低持股

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	2701	4130	6173	8909	12133
经营成本	2150	3256	4897	7083	9655
营业税金及附加	2	7	6	9	12
销售费用	124	202	256	365	491
管理费用	236	489	744	1025	1347
财务费用	(2)	27	28	36	49
资产减值损失	10	4	5	7	10
投资收益	0	2	5	5	8
营业利润	191	145	252	399	587
营业外收入	1	0	9	2	2
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	193	145	261	401	589
所得税	12	(3)	16	24	35
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司股东权益	180	148	245	377	554

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	283	601	649	828	1116
应收账款	212	481	679	891	1092
存货	495	724	1049	1425	1820
流动资产合计	1184	2558	3333	4722	6249
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	68	159	185	200	215
在建工程	0	22	20	15	15
非流动资产合计	108	374	400	425	450
资产总计	1292	2932	3733	5147	6699
流动负债合计	637	1217	1774	2810	3808
非流动负债合计	0	0	0	0	0
负债合计	637	1217	1774	2810	3808
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	655	1715	1960	2337	2891
负债及股东权益合计	1292	2932	3733	5147	6699

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动产生的现金流量净额	84	(144)	191	249	328
投资活动产生的现金流量净额	(12)	(592)	(230)	(150)	(110)
筹资活动产生的现金流量净额	58	1072	90	80	70
现金及现金等价物净增加额	132	339	51	179	288

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群證益券(香港)有限公司提供的投資服務.不是.個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司.不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證i@持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證i@。此份報告.不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。