万联证券 WANLIAN SECURITIES

Q4 业绩超预期，深度布局物车联网赛道

——移远通信（603236）业绩预告点评

买入（维持）

日期：2021 年 01 月 31 日

事件：

2021 年 1 月 30 日，移远通信公布了 2020 年度业绩预告，公司预计 2020 年归母净利润为 2.29 亿元到 2.59 亿元，同比增加 55.00%到 75.00%。整体表现超预期，**维持“买入”评级。**

投资要点：

- **保持快速增长趋势，公司 Q4 业绩超预期。**公司 2020 年第四季度保持了前三季度强势的增长态势，Q4 单季度归母净利润约为 1.04 亿元到 1.34 亿元，同比与环比均增加 89.09%到 143.64%，创单季度历史新高。我们认为公司净利润增长的主要原因还是在车载等众多应用领域的市场份额不断扩大所致。公司在 2020 年下半年也增加了对原材料的备货，对于新增订单有着较强的交付能力。目前移远已经支持了全球 1000 多家 5G 客户开发各类终端产品，未来这个数量还有望继续增加，随着相应订单的陆续落地，公司的营业收入和净利润在 2021 年也有望保持快速提升的趋势。
- **深度布局车联网，进一步巩固盈利能力。**根据 ABI Research 的数据，2019 年全球车联网模组出货量为 8886 万块，未来 4 年间将会以 CAGR14%的速率增长，2023 年时出货量将达到 1.5 亿块，车联网模组市场将超过 700 亿元。公司持续深度布局车联网相关赛道，目前已基于高通全线蜂窝车载产品组合开发了完整的车载产品线，主要包括 LTE 模组 AG35 系列、LTE-A & C-V2X 模组 AG52xR 系列、C-V2X 模组 AG15、5G & C-V2X 模组 AG55xQ 系列，以及 AP 模组 AG215S 等，完美契合汽车厂商对智能汽车升级换代的技术连续性需求。迄今，全球已经有逾 30 家主流整车厂选择与移远合作，采用移远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，部分产品已实现量产上市。
- **盈利预测与投资建议：**考虑到公司近期市场份额提升较快以及在车联网等高速物联网领域的深度布局，本次报告上调盈利预测。预计公司 2020-2022 年营收分别为 61.61 亿元、94.47 亿元以及 139.05 亿元，归母净利润为 2.52 亿元、3,84 亿元以及 5.57 亿元，对应 PE 分别为 89X、58X、40X，**维持“买入”评级。**
- **风险因素：**市场竞争加剧，物联网行业发展不及预期，芯片供给不足。

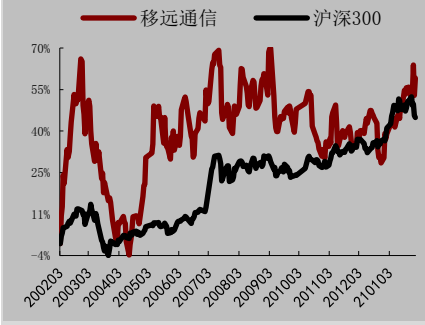
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(亿元)	41.30	61.61	94.47	139.05
增长比率(%)	52.9%	49.2%	53.3%	47.2%
归母净利润(亿元)	1.48	2.52	3.84	5.57
增长比率(%)	-18.0%	70.1%	52.6%	44.9%
每股收益(元)	1.38	2.35	3.59	5.20
市盈率(倍)	151.4	89.0	58.3	40.3

资料来源：携宁、万联证券研究所

基础数据

行业	通信
公司网址	
大股东/持股	钱鹏鹤/23.78%
实际控制人/持股	
总股本（百万股）	107.02
流通A股（百万股）	26.76
收盘价（元）	213.65
总市值（亿元）	228.64
流通A股市值（亿元）	57.17

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2021 年 01 月 29 日

相关研究

万联证券研究所 20201203_公司首次覆盖_AAA_移远通信（603236）首次覆盖报告

万联证券研究所 20201015_公司事项点评_AAA_中际旭创（300308）事项点评报告

万联证券研究所 20200827_公司半年报点评_AAA_中际旭创（300308）半年报点评报告

分析师： 夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

资产负债表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	2,558	3,039	4,091	5,589
货币资金	601	377	376	465
应收票据及应收账款	481	810	1,262	1,871
其他应收款	36	51	60	80
预付账款	15	15	29	39
存货	724	1,085	1,664	2,433
其他流动资产	701	701	701	701
非流动资产	374	491	623	748
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	159	239	324	406
在建工程	22	33	49	63
无形资产	54	81	111	140
其他长期资产	139	139	139	139
资产总计	2,932	3,530	4,714	6,337
流动负债	1,217	1,564	2,363	3,429
短期借款	237	237	237	237
应付票据及应付账款	851	1,113	1,806	2,723
预收账款	29	54	74	110
其他流动负债	101	160	246	360
非流动负债	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
负债合计	1,217	1,564	2,363	3,429
股本	89	89	89	89
资本公积	1,173	1,173	1,173	1,173
留存收益	453	705	1,089	1,646
归属母公司股东权益	1,715	1,967	2,351	2,907
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益	2,932	3,530	4,714	6,337

现金流量表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	-144	-75	158	235
净利润	148	252	384	557
折旧摊销	47	30	32	31
营运资金变动	-353	-358	-254	-343
其它	15	1	-4	-10
投资活动现金流	-592	-134	-149	-138
资本支出	-234	-137	-153	-145
投资变动	-361	0	0	0
其他	2	3	4	6
筹资活动现金流	1,072	-14	-11	-7
银行借款	275	0	0	0
债券融资	0	0	0	0
股权融资	902	0	0	0
其他	-105	-14	-11	-7
现金净增加额	339	-224	-2	89
期初现金余额	258	601	377	376
期末现金余额	598	377	376	465

利润表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	4,130	6,161	9,447	13,905
营业成本	3,256	4,891	7,591	11,242
营业税金及附加	7	8	14	20
销售费用	202	253	368	514
管理费用	128	166	236	320
研发费用	362	616	897	1,321
财务费用	27	14	11	7
资产减值损失	-4	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	2	3	4	6
资产处置收益	0	1	1	1
营业利润	145	235	364	532
营业外收入	0	10	10	10
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	145	244	374	542
所得税	-3	-7	-10	-15
净利润	148	252	384	557
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	148	252	384	557
EBITDA	222	257	372	519
EPS（元）	1.38	2.35	3.59	5.20

主要财务比率

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	52.9%	49.2%	53.3%	47.2%
营业利润	-24.1%	61.4%	55.3%	45.9%
归属于母公司净利润	-18.0%	70.1%	52.6%	44.9%
获利能力				
毛利率	21.2%	20.6%	19.6%	19.2%
净利率	3.6%	4.1%	4.1%	4.0%
ROE	8.6%	12.8%	16.3%	19.1%
ROIC	9.1%	10.6%	13.5%	15.9%
偿债能力				
资产负债率	41.5%	44.3%	50.1%	54.1%
净负债比率	-21.3%	-7.2%	-5.9%	-7.9%
流动比率	2.10	1.94	1.73	1.63
速动比率	1.49	1.24	1.01	0.91
营运能力				
总资产周转率	1.41	1.75	2.00	2.19
应收账款周转率	8.59	8.69	8.64	8.66
存货周转率	4.50	4.51	4.56	4.62
每股指标（元）				
每股收益	1.38	2.35	3.59	5.20
每股经营现金流	-1.35	-0.70	1.47	2.19
每股净资产	16.02	18.38	21.97	27.17
估值比率				
P/E	151.41	89.00	58.32	40.26
P/B	13.07	11.40	9.53	7.71
EV/EBITDA	57.03	64.42	44.45	31.69

资料来源：携宁、万联证券研究所

万联证券

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

万联证券

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
电话：021-60883482 传真：021-60883484
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)