东兴证券 DONGXING SECURITIES

移远通信（603236）：智能制造中心投产促进公司营收增长

2020 年 08 月 26 日

推荐/维持

移远通信 | 公司报告

事件：公司发布 2020H1 财报，2020H1 营业收入 24.97 亿元（YoY +46.22%）。归母净利润 0.70 亿元（YoY -10.97%）。2020Q2 营业收入 14.68 亿元（QoQ +42.54%），归母净利润 0.36 亿元（QoQ +4%）。

公司规模扩张以及原材料备货量加大导致公司现金流承压。2020H1 公司经营活动现金净流出 3.24 亿元，同比净流出增加 2.66 亿元。受中美贸易战影响，公司加大原材料备货。20H1 备料生产增加导致现金流出较上年同期增加 1.08 亿元。同时公司规模扩张导致员工人数快速增长，报告期内公司员工人数相较 19H1 新增近 500 人，整体员工规模扩张 1.5 倍。支付职工薪酬增加导致现金流出较上年同期增加 0.63 亿元。

公司继续增设研发中心，高研发投入助力公司打造全矩阵系列产品。2020H1 研发费用 2.62 亿元，同比增长 100.98%。20H1 公司新增佛山研发中心，截止目前公司有五大研发中心。产品方面，20H1 公司推出 5G NR 车规级模组、Wi-Fi6 模组、高精度 GNSS 定位模组等新产品，丰富产品线。合作伙伴方面，公司联合产业链上游，分别研发出搭载高通、海思、联发科、紫光展锐芯片的模组产品，全方位构造行业生态。高研发投入助力公司产品矩阵进一步完善，促进公司整体营业收入增长。

智能制造中心近期投产，保障产品快速交付。公司位于合肥的智能制造中心项目从 2019 年 11 月开始建设，项目投资合计 3 亿元，近期已完成 12 条产品线的建设及安装、调试和投产。目前智能制造中心项目一期已完成环评，具备量产能力。预计智能制造中心一期年产能共计新增约 750 万片，分别为：4G 物联网模组约 200 万片、智能通讯模组约 100 万片、窄带物联网模组约 250 万片、GPS 模组约 200 万片，有力提升公司的研发和产品交付能力。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2020-2022 年营收分别为 61.03、85.39、118.35 亿元，净利润分别为 2.27、3.72、6.43 亿元，对应 EPS 分别为 2.12、3.48、6.01 元。当前股价对应 PE 值分别为 96、58、34 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：疫情影响海外业务拓展，终端需求增长不及预期，汇率波动。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	2,701.47	4,129.75	6,102.97	8,539.41	11,835.33
增长率（%）	62.66%	52.87%	47.78%	39.92%	38.60%
归母净利润（百万元）	180.49	148.00	227.00	372.26	642.85
增长率（%）	121.42%	-18.00%	53.38%	63.99%	72.69%
净资产收益率（%）	27.54%	8.63%	12.00%	17.30%	24.71%
每股收益(元)	2.70	1.94	2.12	3.48	6.01
PE	75.15	104.59	95.66	58.33	33.78
PB	20.71	10.55	11.48	10.09	8.35

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

公司 2010 年成立于上海市，主要从事物联网领域蜂窝通信模块产品的研究和销售，拥有多样性的产品及功能，可满足不同市场智能终端的需求。业务包括：5G、LTE、NB-IOT 等系列通信模组产品的 、生产和销售。

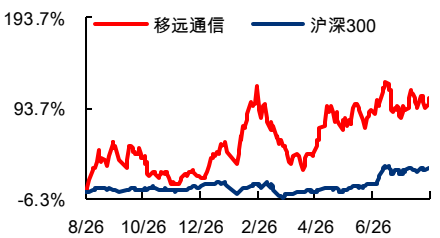
未来 3-6 个月重大事项提示：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	229.56-102.67
总市值（亿元）	224.52
流通市值（亿元）	148.99
总股本/流通 A 股（万股）	10,702/7,102
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	6.71

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘慧影

010-66554130 liuhy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519040002

分析师：李娜

lina_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480520070002

研究助理：李美贤

limx_yjs@dxzq.net.cn

010-66554008 S1480119070061

附表：公司盈利预测表

资产负债表					单位:百万元
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	1184	2558	2963	4186	5570
货币资金	283	601	764	1156	1543
应收账款	212	481	594	913	1209
其他应收款	0	36	53	74	102
预付款项	3	15	15	15	15
存货	495	724	1091	1499	2073
其他流动资产	117	221	231	325	398
非流动资产合计	108	374	519	575	564
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	68	159	223	319	367
无形资产	20	54	51	48	45
其他非流动资产	5	29	13	16	19
资产总计	1292	2932	3482	4761	6134
流动负债合计	637	1217	1590	2609	3532
短期借款	61	237	293	792	1111
应付账款	384	724	954	1393	1869
预收款项	21	29	36	50	67
一年内到期的非流动	0	0	0	0	0
非流动负债合计	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
负债合计	637	1217	1590	2609	3532
少数股东权益	0	0	0	0	0
实收资本（或股本）	67	89	107	107	107
资本公积	283	1173	1173	1173	1173
未分配利润	277	417	564	805	1220
归属母公司股东权益	655	1715	1891	2152	2602
负债和所有者权益	1292	2932	3482	4761	6134

现金流量表					单位:百万元
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	84	-144	38	120	334
净利润	180	148	227	372	643
折旧摊销	14.82	46.78	25.86	33.71	41.57
财务费用	-2	27	9	23	44
应收账款减少	-111	-269	-113	-319	-296
预收帐款增加	1	9	7	14	17
投资活动现金流	-12	-592	128	-92	-30
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资减少	0	0	0	0	0
投资收益	0	2	1	1	2
筹资活动现金流	58	1072	-3	364	82
应付债券增加	0	0	0	0	0
长期借款增加	0	0	0	0	0
普通股增加	0	22	18	0	0
资本公积增加	9	889	0	0	0
现金净增加额	131	336	163	392	386

利润表					单位:百万元
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2701	4130	6103	8539	11835
营业成本	2150	3256	4824	6681	9201
营业税金及附加	2	7	7	12	16
营业费用	123	202	305	435	591
管理费用	73	128	198	290	384
财务费用	-2	27	9	23	44
研发费用	164	362	537	726	947
资产减值损失	10.23	-3.91	3.65	3.32	1.02
公允价值变动收益	0.00	0.36	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.43	2.33	1.19	1.32	1.61
加：其他收益	9.98	12.71	8.63	10.44	10.59
营业利润	191	145	229	381	665
营业外收入	1.12	0.01	9.85	8.98	6.28
营业外支出	0.00	0.06	0.03	0.03	0.04
利润总额	193	145	239	390	671
所得税	12	-3	12	18	28
净利润	180	148	227	372	643
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	180	148	227	372	643

主要财务比率					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入增长	62.66%	52.87%	47.78%	39.92%	38.60%
营业利润增长	109.78%	-24.06%	57.59%	66.22%	74.55%
归属于母公司净利润增长	121.42%	-18.00%	53.38%	63.99%	72.69%
获利能力					
毛利率(%)	20.41%	21.15%	20.96%	21.76%	22.26%
净利率(%)	6.68%	3.58%	3.72%	4.36%	5.43%
总资产净利润（%）		13.96%	5.05%	6.52%	7.82%
ROE(%)	27.54%	8.63%	12.00%	17.30%	24.71%
偿债能力					
资产负债率(%)	49%	42%	46%	55%	58%
流动比率	1.86	2.10	1.86	1.60	1.58
速动比率	1.08	1.51	1.18	1.03	0.99
营运能力					
总资产周转率	2.57	1.96	1.90	2.07	2.17
应收账款周转率	17	12	11	11	11
应付账款周转率	8.30	7.46	7.28	7.28	7.26
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	2.70	1.94	2.12	3.48	6.01
每股净现金流(最新摊薄)	1.95	3.76	1.53	3.66	3.61
每股净资产(最新摊薄)	9.80	19.23	17.67	20.11	24.31
估值比率					
P/E	75.15	104.59	95.66	58.33	33.78
P/B	20.71	10.55	11.48	10.09	8.35
EV/EBITDA	66.54	85.82	82.54	49.56	28.64

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	移远通信（603236）：持续高研发投入，坚固模组龙头地位	2020-05-06
公司深度报告	移远通信（603236）：移远通信（603236）：具备规模优势的优质物联网模组龙头	2019-12-30
公司报告	移远通信（603236）：物联网连接数量高增长，公司业绩水涨船高	2019-08-30
行业普通报告	通信行业报告：R16 补足 5G 能力三角，垂直行业应用值得期待——5G R16 版本冻结点评	2020-07-07
行业普通报告	通信行业报告：REITs 助力 IDC 加速跑	2020-05-07
行业普通报告	通信行业：新基建在路上，5G 与 IDC 加速跑	2020-03-10

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘慧影

4 年证券从业经验，曾在纽约一家对冲基金任 TMT 研究员，2017 年 1 月加入东兴证券从事电子研究。

李娜

理论经济学硕士，拥有工学金融复合背景，2018 年加入东兴证券从事通信行业研究。

研究助理简介

李美贤

中国人民大学硕士，2019 年加入东兴证券通信组。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526