

# 业绩超预期，物联网模组龙头地位稳固

## 移远通信(603236)

### 事件概述

公司发布2020年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润预计为2.29亿元-2.59亿元，同比增长55.00%-75.00%。扣除非经常性损益后的净利润预计为2.06亿元-2.36亿元，同比增长53.07%-75.03%。

### ▶产品市场份额不断扩大，推动业绩持续增长

公司前三季度单季度营业收入分别为10.30亿元、14.68亿元和17.11亿元，比上年同期分别增长39.25%、51.53%和49.16%。归属于上市公司股东的净利润分别为0.34亿元、0.36亿元和0.55亿元，比上年同期分别增长-21.88%、2.71%和264.54%。按照中值测算，2020年Q4单季度净利润为1.19亿元，同比增长116.36%，创上市以来单季度新高。公司大力推动主营业务发展，满足不断增长的物联网终端市场需求，在车载等众多应用领域的市场份额不断扩大，营业收入和净利润均有提升。

### ▶加大研发项目投入，核心技术优势明显

公司持续加大研发力度，前三季度研发费用为4.37亿元，同比增长96.55%，占公司营业收入比为10.38%，今年研发费用占营收比首次超过10%。公司是全球领先的5G、LTE/LTE-A、NB-IoT/LTE-M、车载前装、安卓智能、GSM/GPRS、WCDMA/HSPA(+)和GNSS模组供应商，同时也是全球首个符合3GPP R13标准的NB-IoT模组厂商。公司在4G、NB-IoT和5G三大领域的投入力度很大，竞争优势明显。公司是中国NB-IoT产业联盟发起人之一，起步较早，拥有全球首款通过GCF认证产品，2017年步入量产阶段，技术处于全球领先地位。2019年公司率先推出为IoT/MBB设计的5G系列模块，得到全球的广泛认可。

### ▶物联网模组龙头地位稳固，市场前景广阔

公司立足移动通信模组行业，产品广泛应用于无线支付、车载运输、智慧能源、智慧城市、无线网关、工业应用、医疗健康和农业环境等众多领域。2019年移远通信营收41.30亿元，超过加拿大公司Sierra Wireless成为全球第一大蜂窝物联网模组供应商。2020年10月9日，公司发布非公开发行股票预案，募集资金总额不超过11.03亿元，用于建设全球智能制造中心建设项目、研发中心升级项目和智能车联网产业化项目，投资额分别为8.55亿元、1.07亿元和1.44亿元，有助于实现公司业务结构优化升级，提升公司在蜂窝通信模块领域的技术与产业规模，稳固了无线物联网模组龙头地位。2021年1月非公开发行股票申请已经获得证监会核准批复。

### 评级及分析师信息

评级:	增持
上次评级:	增持
目标价格:	
最新收盘价:	213.65
股票代码:	603236
52周最高价/最低价:	285.0/152.97
总市值(亿)	228.64
自由流通市值(亿)	151.73
自由流通股数(百万)	71.02



分析师: 熊军

邮箱: xiongjun@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519120001

分析师: 宋辉

邮箱: songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

研究助理: 柳珺廷

邮箱: liujt@hx168.com.cn

联系电话:

### 相关研究

- 移远通信(603236.SH): Q3业绩大幅增长,持续加大新产品研发  
2020.10.30
- 移远通信(603236.SH): 定增布局智能制造,优化车联网产品  
2020.10.14
- 移远通信(603236.SH): 营收高速增长,产品线不断丰富  
2020.08.26

## 投资建议

公司作为物联网（IoT）技术的研发者和无线通信模组的龙头厂商，不断拓展车联网和笔记本模组等下游应用领域带来新的发展。目前公司涵盖了 400 多个产品型号，并在业内率先推出了 5G 和车规级等模组产品。随着万物互联时代的到来，物联网模组有望迎来快速增长。维持盈利预测不变，预计 2020-2022 年公司营收分别为 60.33 亿元、83.36 亿元、111.65 亿元，归母净利润分别为 2.47 亿元、3.74 亿元、5.89 亿元，2020-2022 年对应现价 PE 分别为 93 倍、61 倍、39 倍，维持“增持”评级。

## 风险提示

模组行业竞争激烈导致毛利率下降；海外业务拓展不及预期。

## 盈利预测与估值

财务摘要	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2,701	4,130	6,033	8,336	11,165
YoY (%)	62.7%	52.9%	46.1%	38.2%	33.9%
归母净利润(百万元)	180	148	247	374	589
YoY (%)	121.4%	-18.0%	66.8%	51.7%	57.3%
毛利率 (%)	20.4%	21.2%	20.6%	20.2%	20.6%
每股收益 (元)	1.69	1.38	2.31	3.50	5.50
ROE	27.5%	8.6%	12.5%	15.9%	20.0%
市盈率	126.68	154.48	92.63	61.07	38.83

资料来源：wind，华西证券研究所

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	4,130	6,033	8,336	11,165	净利润	148	247	374	589
YoY (%)	52.9%	46.1%	38.2%	33.9%	折旧和摊销	47	10	15	17
营业成本	3,256	4,793	6,651	8,863	营运资金变动	-353	-146	-149	-200
营业税金及附加	7	8	12	16	经营活动现金流	-144	134	261	423
销售费用	202	289	402	537	资本开支	-234	-15	-17	-16
管理费用	128	190	250	301	投资	-361	0	0	0
财务费用	27	15	15	3	投资活动现金流	-592	-12	-13	-11
资产减值损失	-4	-20	-25	-23	股权募资	902	18	0	0
投资收益	2	3	4	5	债务募资	275	-237	0	0
营业利润	145	249	378	594	筹资活动现金流	1,072	-224	0	0
营业外收支	0	0	0	0	现金净流量	339	-102	248	412
利润总额	145	249	378	594	<b>主要财务指标</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
所得税	-3	2	3	5	<b>成长能力</b>				
净利润	148	247	374	589	营业收入增长率	52.9%	46.1%	38.2%	33.9%
归属于母公司净利润	148	247	374	589	净利润增长率	-18.0%	66.8%	51.7%	57.3%
YoY (%)	-18.0%	66.8%	51.7%	57.3%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	1.38	2.31	3.50	5.50	毛利率	21.2%	20.6%	20.2%	20.6%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	净利率	3.6%	4.1%	4.5%	5.3%
货币资金	601	499	747	1,160	总资产收益率 ROA	5.0%	7.3%	8.7%	10.6%
预付款项	15	17	26	34	净资产收益率 ROE	8.6%	12.5%	15.9%	20.0%
存货	724	1,078	1,491	1,989	<b>偿债能力</b>				
其他流动资产	1,217	1,417	1,708	2,042	流动比率	<b>2.10</b>	<b>2.17</b>	<b>2.03</b>	<b>2.01</b>
流动资产合计	2,558	3,011	3,972	5,224	速动比率	1.49	1.38	1.26	1.23
长期股权投资	0	0	0	0	现金比率	0.49	0.36	0.38	0.45
固定资产	159	149	135	118	资产负债率	41.5%	41.3%	45.3%	46.8%
无形资产	54	54	54	54	<b>经营效率</b>				
非流动资产合计	374	359	336	312	总资产周转率	1.41	1.79	1.93	2.02
资产合计	2,932	3,370	4,308	5,537	<b>每股指标 (元)</b>				
短期借款	237	0	0	0	每股收益	1.38	2.31	3.50	5.50
应付账款及票据	851	1,195	1,684	2,233	每股净资产	16.02	18.50	22.00	27.51
其他流动负债	130	196	269	360	每股经营现金流	-1.35	1.25	2.44	3.96
流动负债合计	1,217	1,390	1,954	2,593	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0	0	0	0	<b>估值分析</b>				
其他长期负债	0	0	0	0	PE	154.48	92.63	61.07	38.83
非流动负债合计	0	0	0	0	PB	9.11	10.11	8.50	6.80
负债合计	1,217	1,390	1,954	2,593					
股本	89	107	107	107					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	1,715	1,980	2,354	2,944					
负债和股东权益合计	2,932	3,370	4,308	5,537					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

熊军：工学硕士，英伟达，赛迪顾问等工作经历，4年证券研究经验，主要研究光通信、物联网、视频会议等领域。曾获2019年中国证券分析师金翼奖通信行业第一名。

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，4年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域。

柳珏廷：理学硕士，2年券商研究经验，主要关注5G相关产业链研究。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。