

## 业绩预告超预期 新产品放量稳固龙头地位

### 核心观点:

- **事件** 公司发布 2020 年年度业绩预告, 预计 2020 年公司实现归母净利润 2.29-2.59 亿元, 同比增长 55%-75%; 实现扣非净利润 2.06-2.36 亿元; 同比增长 53.07%-75.03%。
- **业绩预告超预期, 公司盈利能力提升** 公司业绩预告超预期, 2020Q4 单季度业绩区间为 1.04-1.34 亿元, 同比增长 89%-144%, 预计主要原因为公司通过前期大量研发投入, 抢先布局新产品, 在车联网等领域的市场份额迅速提升, 营业收入继续保持快速增长。为抢占新兴市场, 2020 年前三季度公司的大额研发投入压制了短期的毛利率水平。我们认为, 随着研发费用率逐渐回归至中长期平均水平, 以及新产品占比提升推动毛利率的上行, 公司盈利能力将显著提升, **预计公司净利率水平有望稳定在 6% 以上。**
- **万物互联模组先行, 公司快速扩张稳固龙头地位** 5G 时代物联网连接数爆发, 据 IoT Analytics 统计, 全球物联网连接数由 2010 年的 8 亿增长至 2020 年的 117 亿, 预计到 2025 年将突破 300 亿, 2020-2025 年复合增速在 20% 以上。公司为全球无线通信模组龙头企业, 据 Berg Insight 统计, 2019 年公司模组全球市场份额为 18%, 公司募资 8.5 亿元建设全球智能制造中心, 建设期为 1.5 年, 达产后无线通信模组年产能可达 9,000 万片, **预计 2022 年公司市场份额将提升至 30% 以上。**同时, 基于我国人口、工程师红利, 公司有望通过规模效应及精细化管理进一步降本增效, 预计部分海外厂商在利润挤压下将逐渐退出, 公司龙头地位稳固, 行业话语权将提升。
- **加码 5G、车载模组, 公司成长边界迅速扩张** 公司的高额研发投入进入收获期, 业务边界不断拓宽。5G 模组方面, 公司前瞻布局模组行业的变革, 推出 RM500Q-CN 等 5G 模组, 以及车规级 5G NR Sub-6 GHz 模组, 新产品继续领跑全球并开始量产; 车载模组方面, 车联网迎来爆发期, 预计全球车联网渗透率将由 2020 年的 40% 增长至 2025 年的 70%, 每年车载终端增量有望保持在 3,000 万台以上, 带来百亿级市场空间。**公司车载模组全球领先, 在国内车载模组的市场份额约为 40%, 产品持续获得国内外领先车企认证, 截至 2020 年公司合作的整车厂商超 30 家, 合作的 Tier1 供应商超 60 家。伴随着物联网、车联网行业的爆发, 公司新产品将快速放量, 未来两年业绩增速有望保持 50% 以上。**
- **投资建议** 受益于新产品放量, 公司盈利能力修复快于预期, 我们上调盈利预测, 预计公司 2020-2022 年净利润分别为 2.50、4.02 和 6.45 亿元, 对应 EPS 分别为 2.34、3.76 和 5.45 元, 目前股价对应 2021 年 PE 为 62.56 倍, PS 为 2.79 倍。5G、车载模组助力公司业务边界拓展, 规模效应助力公司持续扩张市场份额, 未来两年公司仍将处于高速成长期, 盈利能力将显著提升, 维持“推荐”评级。
- **风险提示** 5G、车联网模组需求不及预期, 业务拓展不及预期、行业竞争格局加剧的风险。

## 移远通信 (603236.SH)

**推荐** 维持评级

### 分析师

傅楚雄

☎: 010-80927623

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515010001

特此鸣谢: 张斯莹

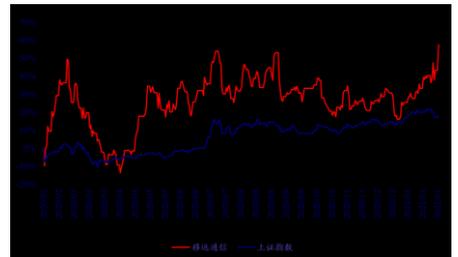
### 市场数据

时间 2021.02.01

A 股收盘价(元)	235.02
A 股一年内最高价(元)	237.01
A 股一年内最低价(元)	127.21
上证指数	3505.28
市盈率	169.94
总股本(万股)	10701.60
实际流通 A 股(万股)	7101.60
限售的流通 A 股(万股)	3600.00
流通 A 股市值(亿元)	166.90

### 股价表现

时间 2021.02.01



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 相关研究

- 《移远通信: 业绩高速增长符合预期, 产能扩张、业务拓展助力未来发展》 2020-10-30
- 《移远通信: 营收高速增长符合预期, 前瞻布局稳固龙头地位》 2020-08-25
- 《移远通信: 快速扩张致费用提升影响利润, 前瞻布局打造物联网模组龙头》 2020-04-15

### 分析师承诺及简介

本人承诺，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的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：傅楚雄

金融学硕士，浙江大学工学学士。11年证券从业经验。2014年-2016年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。擅长宏观把握，自上而下挖掘产业链各个不同环节、不同行业所蕴藏的投资机会；对行业景气度及产业链变化理解深入，善于把握边际变化及周期拐点；以独特视角挖掘具有潜力的投资标的。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层  
上海市浦东新区富城路99号震旦大厦31层  
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦  
公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn  
北京地区：耿尤繇 010-80928021 gengyouyou@ChinaStock.com.cn