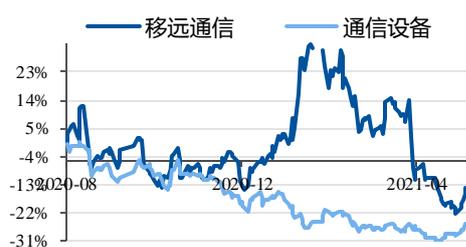


公司点评
移远通信 (603236)
通信 | 通信设备
收入高增长，费用管控初显成效
2021年08月24日
评级 谨慎推荐

评级变动 维持

合理区间 190.08-205.92元
交易数据

| | |
|------------|---------------|
| 当前价格(元) | 174.50 |
| 52周价格区间(元) | 156.01-273.95 |
| 总市值(百万) | 19513.24 |
| 流通市值(百万) | 12392.29 |
| 总股本(万股) | 11182.37 |
| 流通股(万股) | 7101.60 |

涨跌幅比较


| % | 1M | 3M | 12M |
|------|-------|-------|--------|
| 移远通信 | 15.02 | 36.44 | 7.79 |
| 通信设备 | 1.26 | 14.64 | -17.69 |

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

张看

zhangkan@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理
相关报告

- 《移远通信: 移远通信(603236.SH) 2020 年报与一季报点评: 营收延续高增速, 长期成长逻辑不变》 2021-05-06
- 《移远通信: 移远通信(603236.SH) 公司深度报告: 硬件连接为先, 物联网模组龙头充分受益》 2020-11-09
- 《移远通信: 移远通信(603236.SH) 三季报点评: Q3 业绩维持高增长, 研发继续高投入》 2020-11-04

| 预测指标 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 主营收入(百万元) | 4129.75 | 6105.78 | 8883.91 | 12082.12 | 15223.47 |
| 净利润(百万元) | 148.00 | 189.02 | 355.36 | 573.90 | 882.96 |
| 每股收益(元) | 1.66 | 1.77 | 2.43 | 3.96 | 6.08 |
| 每股净资产(元) | 15.33 | 16.71 | 19.29 | 22.88 | 28.33 |
| P/E | 99.40 | 93.22 | 67.78 | 41.68 | 27.10 |
| P/B | 10.63 | 7.31 | 6.40 | 5.46 | 4.60 |

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

- 公司发布2021年半年报。**公司上半年实现营收43.16亿元, 同比增长72.82%; 实现归母净利润1.33亿元, 同比增长91.61%。其中2021Q2单季实现营收24.59亿元, 环比增长32.49%; 归母净利润0.73亿元, 环比增长19.67%。
- 营收延续高增, 上游原材料紧缺与涨价导致毛利率波动。**得益于物联网模组下游应用场景拓宽和需求增加, 公司主要产品LTE系列、LPWA系列和5G系列模组销售收入较上年同期延续高增长。受上游芯片与电子元器件等原材料短缺与涨价影响。公司2021H1毛利率为18.07%, 较去年同期下降-2.28pct, 并为扩大原材料备货以及业务扩张带来的前置投入增加, 存货由2021年初的14.28亿元增加至28.74亿元, 经营活动净现金流录得-6.16亿元, 较去年同期减少2.92亿元。
- 费用控制初显成效, 产能扩充稳步推进。**2021H1公司销售/管理/研发费用率分别为2.85%/2.38%/10.28%, 期间费用率较去年同期减少2.66pct, 费用控制初显成效, 带动净利润率较上期回升至3.09%。公司为有效提升研发、生产、测试效率, 降低委外成本, 募资建设常州生产制造基地, 目前已完成10条无线通信模组贴片生产线的架设, 全部达产将形成9000万片的生产能力。
- 投资建议。**我们认为公司产品迭代速度居于同行业前列, 其中丰富的车载产品组合和前期积累的运营商认证能够满足全球不同地区汽车厂商的差异化需求; 云平台以及配套硬件的推出进一步加强公司提供解决方案的能力。我们上调营收预测, 预计2021-2023年公司分别实现营收88.84亿元、120.82亿元和152.23亿元, 实现归母净利润3.55亿元、5.74亿元、8.83亿元, 对应EPS分别为2.43元、3.96元和6.08元, 当前股价对应PE分别为67.78倍、41.68倍和27.10倍, 考虑公司业绩增长情况、可比公司估值情况, 给予公司2022年48-52倍PE, 对应2022年合理价格区间为190.08-205.92元, 维持“谨慎推荐”评级。
- 风险提示: 市场拓展不及预期, 需求不及预期, 原材料波动幅度加大。**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|-------------------------------|
| 股票投资评级 | 推荐 | 投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上 |
| | 谨慎推荐 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15% |
| | 中性 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5% |
| | 回避 | 投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上 |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上 |
| | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5% |
| | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上 |

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438