

公司点评

移远通信 (603236)

通信 | 通信设备

三季度营收增幅扩大，费用端规模效应初显

2021年10月26日

评级 谨慎推荐

评级变动 维持

合理区间 188.58-206.54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	14.99	22.8	27.76
通信设备	-0.54	-1.15	-13.89

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)半年报点评：收入高增长，费用管控初显成效》 2021-08-25
- 《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

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万元)	4129.75	6105.78	10013.48	13718.47	17834.00
净利润(百万元)	148.00	189.02	353.37	651.92	971.56
每股收益(元)	1.018	1.300	2.431	4.485	6.683
每股净资产(元)	11.796	12.855	15.094	19.226	25.384
P/E	173.03	135.48	72.47	39.28	26.36
P/B	14.93	13.70	11.67	9.16	6.94

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

公司公布 2021 年三季报。报告期内公司实现营收 74.76 亿元，同比+77.66%，实现归母净利润 2.37 亿元，同比+89.53%。其中单季度 2021Q3 录得营收 31.61 亿元，同比+84.73%，环比+28.55%；录得归母净利润 1.03 亿元，同比+86.91%，环比+41.10%。

➤ **Q3 营收增速扩大，毛利率环比改善。**公司 2021Q3 单季度营收与净利润均于历史最佳水平，得益于物联网应用场景的需求不断增加、公司全面的经销网络与产品组合，前三季度公司 LTE、LPWA、车载和 5G 等各产品线营收均取得快速增长；2021Q3 公司毛利率约为 19.05%，环比提升 1.98pct，在今年上游原材料涨价与供给的双重约束下，三季度毛利率环比改善，体现公司产品组合的优化与较顺畅的价格传导机制。

➤ **费用端规模效应部分兑现，备货力度放缓。**前三季度公司三费率为 5.56%，较去年同期下降 1.6pct，研发费用为 7.38 亿元，占营收比重的 9.87%，同比下降 0.52%，近年来前瞻性的研发投入逐步在营收端兑现，研发费用率有望稳中有降。截止三季度末，公司库存金额 30.65 亿元，在三季度营收高增长的情况下仅比 2021Q2 增加 1.91 亿元，上游环节供需失衡的现象开始缓解，公司备货有望回归正常经营水平。

➤ **公司全球模组份额领先，并进行细分场景延伸与产品外延扩展。**据 Countpoint 数据，2021Q2 全球蜂窝物联网模块单季发货量超过 1 亿，其中高 ASP 的 5G 模组成数倍增长，公司份额达 21.20%，全球模组份额领先。公司已与全球 30 多家知名整车厂和 60 家主流 Tier1 供应商合作并交付量产了近 50 个项目，预计到 2022 年底搭载 5G+C-V2X 车规级模组的车型将陆续上市，继续拉动公司营收增长。

➤ **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，后续重点关注公司盈利改善力度。我们上调营收预测，预计 2021-2023 年公司分别实现营收 100.13 亿元、137.18 亿元和 178.34

亿元，实现归母净利润 3.53 亿元、6.52 亿元、9.72 亿元，对应 EPS 分别为 2.43 元、4.49 和 6.68 元，当前股价对应 PE 分别为 72.47 倍、39.28 倍和 25.09 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 42-46 倍 PE，对应 2022 年合理价格区间为 188.58-206.54 元，维持“谨慎推荐”评级。

- 风险提示：市场竞争激烈，费用控制不及预期，需求不及预期。

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