

业绩好于预期，高增态势延续，盈利能力提升

移远通信 (603236)

事件

公司发布 2022 年半年度业绩预告，预计上半年实现营收 66.89 亿元，同比增长 55.00%，归母净利润 2.74 亿元，同比增长 105.14%，实现扣非净利润 2.57 亿元，同比增长 113.04%。

简评

1、业绩好于预期，延续高增态势。

2022Q2，公司预计实现营收 36.31 亿元，同比增长 47.65%，归母净利润 1.50 亿元，同比增长 105.87%，扣非净利润 1.51 亿元，同比增长 114.23%。考虑到二季度国内疫情影响，公司仍保持高增实属不易，彰显了公司的龙头地位和抗风险能力。公司产品结构持续优化，丰富产品多样性，相较去年同期，公司 5G 模组、车规级模组、智能模组、LTE 模组、天线、ODM 业务均实现了较好的增长。

2、盈利能力继续改善，净利率再创近两年新高。

公司 2022Q2 净利率约为 4.14%，同比提升 1.17pp，环比提升 0.09pp。主要得益于公司不断提升运营效率，规模效应显现，盈利能力增强。从费用率来看，公司新产品（5G、车载、非高通平台等）投入高峰期已过，2021 年起研发人员净增数已得到控制，未来研发费用率仍有下降空间。从毛利率来看，随着元器件短缺、涨价逐步缓解，叠加公司自有产能放量带来加工费降低，公司毛利率也有提升空间。我们预计公司未来盈利能力有望继续提升。

3、蜂窝通信模组行业保持高景气度，公司龙头地位稳固。

根据 ABI Research 数据，2021 年全球蜂窝通信模组出货 4.7 亿片，同比增长 40%，出货金额达到 43.9 亿美元，同比增长 33%，预计 2022 年全球蜂窝通信模组出货量将增长 30%，出货金额将增长 22%。根据 Counterpoint 数据，公司蜂窝物联网模块出货量在 2022Q1 同比增长 77%，占全球出货量的 38%，出货量超过其后十家供应商的总和，公司在全球十个主要市场中有七个处于领先地位，4G 和 NB-IoT 模块领域占据强势地位。市场担忧下半年海外宏观经济环境变化可能影响公司业绩，我们认为一方面下半年国内经济将环比向好，另一方面公司竞争力和抗风险能力突出，市占率有望继续提升，因此不宜过度悲观。

4、盈利预测与投资建议。

我们维持此前盈利预测，预计公司 2022、2023、2024 年营收分别为 160.40 亿元、211.65 亿元、268.61 亿元，归母净利润分别为

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号：S1440518040002

SFC 中央编号：BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 执证编号：S1440513090003

SFC 中央编号：BEM208

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-86451440

SAC 执证编号：S1440520070014

孟东晖

mengdonghui@csc.com.cn

010-86451611

SAC 执证编号：S1440521090001

发布日期：2022 年 07 月 13 日

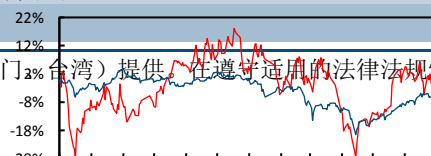
当前股价：124.0 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-8.95/-8.93	3.91/1.7	-3.63/3.79
12 月最高/最低价 (元)		207.18/122.69
总股本 (万股)		18,898.21
流通 A 股 (万股)		12,814.21
总市值 (亿元)		234.34
流通市值 (亿元)		158.9
近 3 月日均成交量 (万股)		128.51
主要股东		
钱鹏鹤		22.76%

股价表现



6.40 亿元、10.22 亿元、14.35 亿元，当前市值对应 PE 分别为 37X、23X、16X。公司作为蜂窝通信模组行业全球龙头，股权激励营收增速目标较高，盈利有提升潜力，维持“买入”评级。

5、风险提示：海外宏观经济变化超预期；疫情影响超预期；芯片紧缺及涨价超预期；汇率波动影响财务费用与毛利率；管理改善不及预期；运力紧张超预期；行业竞争加剧等。

分析师介绍

阎贵成：中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

武超则：中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

刘永旭：通信行业分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

孟东晖：通信行业分析师，清华大学工学博士、工学学士、经济学学士，加州大学伯克利分校访问学者，2019 年加入中信建投通信团队，主要研究物联网、车联网等。2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk