

2022年7月14日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

160

公司基本信息

产业别	通信
A 股价(2022/7/13)	124.00
上证指数(2022/7/13)	3284.29
股价 12 个月高/低	158.7/95.83
总发行股数(百万)	188.98
A 股数(百万)	128.14
A 市值(亿元)	158.90
主要股东	钱鹏鹤(22.76%)
每股净值(元)	17.06
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-10.0 11.6 -3.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2022-04-26	130.50	买进

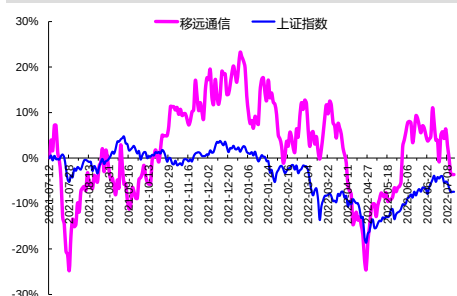
产品组合

无线通信模块	98.87%
其他	1.13%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	17.2%
一般法人	25.3%

股价相对大盘走势



移远通信 (603236.SH)

BUY 买进

H1 业绩预告超预期,物联网蜂窝龙头逻辑持续验证

结论及建议:

公司公布2022年半年报业绩预告, 预计实现营收66.89亿元, YOY+55%; 预计实现归母净利2.74亿元, YOY+105.14%, 折合EPS为1.45元。

分季度看, 预计公司Q2实现营收36.31亿元, YOY+47.66%; 实现净利润1.50亿元, YOY+105.48%, 折合EPS为0.79元, 公司业绩略超预期。

■ **供应链压力持续缓解, 费用管控良好, 净利率持续上升:** 公司净利率持续提升, 环比上升0.1个百分点, 同比提升1.1个百分点, 达到4.13%, 是近十个季度以来的高峰。主要受益于公司研发效率持续提升、规模效益显现, 费用率进入下行信道, 利润弹性兑现。预计随着未来疫情扰动因素减弱和芯片价格可能进一步高位滑落、迭加公司将成本压力逐渐向上传导, 未来公司毛利率有望加速回升, 盈利能力将继续好转。

■ **物联网蜂窝模块持续高景气, 公司龙头优势愈发明显:** 据ABI Research预测数据显示, 2021年全球物联网连接数达83.7亿个, 到2026年将有望达231亿个, 2021~2026 年CAGR 约22.5%。据Counterpoint 最新数据显示, 2022Q1全球蜂窝物联网模块出货量同比+35%, 其中移远通信的蜂窝物联网模块出货量同比+77%, 占全球总量的38%, 近一步提高了市占率, 其模块出货量超过了接下来十家供货商的总和。我们认为公司在蜂窝物联网模块领域全球龙头优势位置显著, 后续有望依托体量优势和规模效应的进一步提升, 带动未来业绩持续高增长。

■ **下半年起疫情影响逐步减弱, 国内外需求将持续提升:** 2022 年上半年, 上海等地受疫情影响较大, 但公司作为第一批白名单企业并未停工, 生产交付影响较小。报告期内, 海外市场需求强劲, 车载、5G CPE 等场景的模块需求高速增长, 带动公司整体业绩; 同时 5 月以来国内复工复产稳步推进, 也对车载模块等需求有明显复苏, 预计下半年需求复苏将更为明显。公司作为 AIoT 模块、车载模块、5G 模块等全品类业内龙头, 有望充分受益于海内外下游需求提升、行业景气度持续提高, 带动未来业绩。

■ **盈利预期:** 我们上调公司 2022—2023 年净利润为 6.49 亿和 10.07 亿元, YOY 分别为+81.30%和+55.07%; EPS 分别为 3.44 元和 5.33 元, 当前股价对应 A 股 2022 和 2023 年 P/E 为 36 倍和 23 倍, 维持“买进”建议。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021	2022F	2023F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	148.00	189.02	358.06	649.18	1006.67
同比增减	%	-18.00%	27.72%	89.43%	81.30%	55.07%
每股盈余(EPS)	RMB 元	1.62	1.77	2.46	3.44	5.33
同比增减	%	-38.51%	6.43%	39.46%	39.53%	55.07%
A 股市盈率(P/E)	X	115	106	50	36	23
股利(DPS)	RMB 元	0.50	0.51	0.74	0.74	0.74
股息率(Yield)	%	0.27%	0.27%	0.60%	0.60%	0.60%

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
营业收入	4130	6106	11262	17373	23402
经营成本	3256	4871	9284	14250	19084
营业税金及附加	7	8	14	17	23
销售费用	202	198	361	591	819
管理费用	489	891	1288	1842	2422
财务费用	27	(41)	(12)	9	12
资产减值损失	4	0	(6)	8	8
投资收益	2	(4)	(11)	8	8
营业利润	145	173	360	681	1058
营业外收入	0	8	5	3	3
营业外支出	0	3	4	1	1
利润总额	145	179	362	683	1060
所得税	(3)	(10)	3	34	53
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	148	189	358	649	1007

附二：合并资产负债表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
货币资金	601	611	1133	1552	2134
应收帐款	481	872	1945	1564	2106
存货	724	1438	2699	2606	3510
流动资产合计	2558	3711	6595	8947	12052
长期股权投资	0	40	44	0	0
固定资产合计	159	572	1136	1300	1500
在建工程	22	24	30	30	30
非流动资产合计	374	890	1545	2000	2500
资产总计	2932	4601	8140	10947	14552
流动负债合计	1217	2643	4635	7089	9687
非流动负债合计	0	89	295	0	0
负债合计	1217	2733	4931	7089	9687
少数股东权益	0	0	1	0	0
股东权益合计	1715	1869	3209	3858	4865
负债及股东权益合计	2932	4601	8140	10947	14552

附三：合并现金流量表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
经营活动产生的现金流量净额	(144)	(399)	(488)	469	632
投资活动产生的现金流量净额	(592)	(289)	(945)	(200)	(200)
筹资活动产生的现金流量净额	1072	700	1959	150	150
现金及现金等价物净增加额	339	13	523	419	582

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。