

业绩持续高速扩张，逐步打造一站式解决方案

买入 (维持)

——移远通信 (603236) 点评报告

2022年07月14日

报告关键要素:

2022年7月13日晚,公司发布2022年半年度业绩预告,公司预计2022H1实现营业收入约66.89亿元(YoY+55.00%),归母净利润约为2.74亿元(YoY+105.14%),扣非净利润约2.57亿元(YoY+113.04%),业绩基本符合预期。

投资要点:

业绩持续高速扩张,规模效应带动利润率上升:单看2022Q2,公司营收约为36.31亿元(YoY+47.65%,QoQ+18.75%),净利润约为1.50亿元(YoY+105.87%,QoQ+21.50%),净利率约为4.14%(YoY+1.17pct,QoQ+0.09pct)。在2022年上半年,规模效应持续提升公司运营效率,且上游原材料紧缺有所缓和,带动公司利润率环比和同比均有增长。同时,公司持续优化产品结构,丰富产品多样性。在行业高速增长的大背景下,公司5G模组、车规级模组、智能模组、LTE模组等产品均实现了较好的增长。从Counterpoint发布2022年第一季度模组厂商出货量排名情况来看,公司占全球出货总量的份额达到了38%,出货市占率相较2021年第四季度的26.6%有大幅的提升,稳坐全球蜂窝物联网模组市场第一的宝座。

拓展产品品类,打造一站式物联网整体解决方案:公司目前除了涉足无线通信模组以外,还在持续扩展GNSS定位模组、天线产品、云产品以及智慧城市解决方案等。天线方面,公司提供“天线+模组”整体解决方案以及完整的系统评估,有利于缩短客户开发周期,助力产品快速上市。云平台方面,公司的QuecCloud移远云为客户提供“终端+连接+平台+应用”的一站式端到端的解决方案,更快更好的帮助客户实现物联网场景应用。GNSS模组方面,LC29H正式面世。该模组利用双频定位技术,结合RTK(实时动态载波相位差分技术)和DR(惯性导航技术),满足厘米级和分米级的高精准定位需求,助力割草机、无人机、智能农机、共享两轮车等行业应用实现升级体验,未来还有望进入自动驾驶导航领域。我们认为,随着公司核心的模组业务做大做强,公司与其相关联的新业务有望在增厚公司利润同时扩展公司下游应用场景、加深公司产品护城河,进一步推动公司业绩的成长。

盈利预测与投资建议:考虑到公司作为全球蜂窝物联网模组龙头的市场

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	11261.92	15971.01	21457.92	28816.22
增长比率(%)	84	42	34	34
净利润(百万元)	358.06	615.52	944.80	1345.55
增长比率(%)	89	72	53	42
每股收益(元)	1.89	3.26	5.00	7.12
市盈率(倍)	65.45	38.07	24.80	17.42
市净率(倍)	7.30	6.31	5.22	4.20

数据来源:携宁科技云估值,万联证券研究所

基础数据

总股本(百万股)	188.98
流通A股(百万股)	188.98
收盘价(元)	124.00
总市值(亿元)	234.34
流通A股市值(亿元)	234.34

个股相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

龙头地位稳固,公司业绩持续高速增长
全年营收符合预期,5G市场前景可期
Q3营收快速增长,费用率有所下降

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理:

吴源恒

电话: 18627137173

邮箱: wuyh@wlzq.com.cn

地位以及公司在横向赛道上的产品拓展，我们预计 2022-2024 年公司营业收入分别为 159.71/214.58/288.16 亿元，净利润分别为 6.16/9.45/13.46 亿元，市盈率对应 2022 年 7 月 13 日收盘价分别为 38/25/17 倍，维持“买入”评级。

风险因素：物联网市场需求增速放缓，上游关键原材料短缺。

利润表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	11262	15971	21458	28816
%同比增速	84%	42%	34%	34%
营业成本	9284	13074	17401	23352
毛利	1978	2897	4057	5464
%营业收入	18%	18%	19%	19%
税金及附加	13	21	27	36
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	361	495	687	922
%营业收入	3%	3%	3%	3%
管理费用	266	351	472	634
%营业收入	2%	2%	2%	2%
研发费用	1022	1453	1910	2478
%营业收入	9%	9%	9%	9%
财务费用	-12	54	99	130
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-6	0	0	0
信用减值损失	17	0	0	0
其他收益	33	96	86	86
投资收益	-11	3	6	9
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	360	622	954	1359
%营业收入	3%	4%	4%	5%
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	362	622	954	1359
%营业收入	3%	4%	4%	5%
所得税费用	3	6	10	14
净利润	358	616	945	1346
%营业收入	3%	4%	4%	5%
归属于母公司的净利润	358	616	945	1346
%同比增速	89%	72%	53%	42%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	1.89	3.26	5.00	7.12

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	1.89	3.26	5.00	7.12
BVPS	16.98	19.67	23.77	29.51
PE	65.45	38.07	24.80	17.42
PEG	0.73	0.53	0.46	0.41
PB	7.30	6.31	5.22	4.20
EV/EBITDA	52.40	32.92	23.78	16.78
ROE	11%	17%	21%	24%
ROIC	7%	11%	14%	16%

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1133	351	46	215
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	1945	2758	3680	4165
存货	2699	3765	4549	6608
预付款项	121	175	245	319
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	697	922	1136	1415
流动资产合计	6595	7971	9655	12722
长期股权投资	44	54	64	74
固定资产	1136	1832	1969	2555
在建工程	30	32	35	39
无形资产	118	178	248	328
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	13	13	13	13
其他非流动资产	203	236	249	262
资产总计	8140	10317	12234	15994
短期借款	1669	2069	2469	2869
应付票据及应付账款	2261	3205	3651	5549
预收账款	0	19	13	20
合同负债	88	145	183	250
应付职工薪酬	279	402	537	717
应交税费	17	24	33	44
其他流动负债	1991	2387	2784	3173
流动负债合计	4635	6181	7201	9752
长期借款	233	356	479	602
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	63	63	63	63
负债合计	4931	6599	7742	10416
归属于母公司的所有者权益	3208	3716	4491	5577
少数股东权益	1	1	1	1
股东权益	3209	3717	4492	5578
负债及股东权益	8140	10317	12234	15994

现金流量表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	-488	-203	-254	850
投资	-17	-30	-10	-10
资本性支出	-927	-862	-273	-784
其他	0	-10	-7	-4
投资活动现金流净额	-945	-902	-290	-798
债权融资	-1177	-5	-5	-15
股权融资	1061	0	0	0
银行贷款增加(减少)	2181	523	523	523
筹资成本	-89	-196	-280	-391
其他	-17	0	0	0
筹资活动现金流净额	1959	322	238	117
现金净流量	523	-782	-305	169

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场