

2023年1月31日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

150

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2023/1/30)	115.69
上证指数(2023/1/30)	3269.32
股价 12 个月高/低	169.1/95.85
总发行股数(百万)	188.98
A 股数(百万)	188.98
A 市值(亿元)	218.63
主要股东	钱鹏鹤 (22.75%)
每股净值(元)	18.68
一个月	16.6
三个月	7.6
一年	-20.2

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2022-04-26	130.50	买进

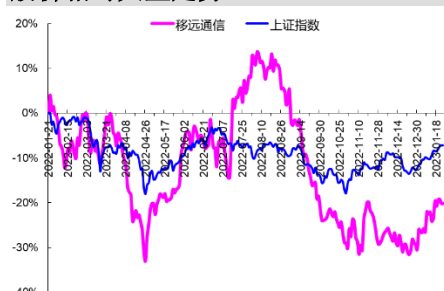
产品组合

无线通信模组	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

22 年盈利能力持续改善，海外业务加速增长

结论及建议：

公司公告预计2022年实现营业收入142.00亿元，同比增长26.09%；预计实现归母净利润6.00亿元，同比增长67.57%；预计实现扣非后归母净利润4.70亿元，同比增长40.15%。业绩符合预期。

■ **Q4单季度增速有所放缓，预计2023年相关扰动因素将边际改善：**单季度来看，预计Q4实现营业收入40.64亿元，同比增长7.34%；实现归母净利润1.64亿元，同比增长35.78%；实现扣非后归母净利润1.39亿元，同比增长25.86%。Q4营收净利增速有所放缓，一方面是受到海外高通胀以及相关宏观经济衰退的影响，另一方面国内疫情扩散对公司生产交付和国内需求都造成了显著冲击。展望2023年，据相关产业最新调研显示，2022年12月Cat1模组出货量已显著提升，此前受疫情防控和扩散影响的相关POS机、智慧城市等下游场景有望得到显著改善，预计2023年国内整体需求将显著修复。此外，市场对海外需求衰退的担忧也在逐步缓解，预计2023年海外需求将好于此前悲观预期。

■ **盈利能力持续改善，海外业务加速增长：**公司Q4净利率预计将达到4.04%，同比增长0.83个百分点，2022年全年净利率预计4.23%，同比增长1.05个百分点，盈利能力显著改善，主要受益于公司产品结构持续优化，运营管理效率不断提升，预计2023年将延续这一趋势；公司2022年境外营收占比超50%，全球化战略下海外业务增长显著，为公司全年营收增长打下坚实基础。

■ **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，2022Q2全球蜂窝物联网模组出货量同比+20%，其中移远通信的蜂窝物联网模块出货量同比+47%，占全球总量的38.9%，近一步提高了市占率。我们认为公司在蜂窝物联网模组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，伴随行业的快速成长，带动未来业绩持续高增长。。

■ **盈利预期：**我们预计公司 2022-2024 年净利润分别为 6.00 亿、8.75 亿、12.87 亿元，YOY 分别为+68%、+46%、+47%；EPS 分别为 3.17 元、4.63 元、6.81 元，当前股价对应 A 股 2022-2024 年 P/E 为 35/24/16 倍，维持“买入”建议。

年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022	2023F	2024F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	189.02	358.06	600.12	875.02	1286.69
同比增减	%	27.72%	89.43%	67.60%	45.81%	47.05%
每股盈余(EPS)	RMB 元	1.00	1.90	3.18	4.63	6.81
同比增减	%	27.72%	89.43%	67.60%	45.81%	47.05%
A 股市盈率(P/E)	X	117	59	35	24	16
股利(DPS)	RMB 元	0.51	0.74	0.74	0.74	1.74
股息率(Yield)	%	0.44%	0.66%	0.66%	0.66%	1.56%

【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	2020	2021	2022	2023F	2024F
营业收入	6106	11262	14201	18720	26170
经营成本	4871	9284	11518	15131	21078
营业税金及附加	8	14	14	19	26
销售费用	198	361	483	618	864
管理费用	891	1288	1562	2040	2852
财务费用	(41)	(12)	7	9	13
资产减值损失	0	(6)	8	8	8
投资收益	(4)	(11)	7	8	8
营业利润	173	360	631	919	1352
营业外收入	8	5	3	3	3
营业外支出	3	4	2	1	1
利润总额	179	362	632	921	1354
所得税	(10)	3	32	46	68
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	189	358	600	875	1287

附二：合并资产负债表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
货币资金	611	1133	1466	1922	2578
应收帐款	872	1945	1278	1685	2355
存货	1438	2699	2130	2808	3925
流动资产合计	3711	6595	7314	9641	13477
长期股权投资	40	44	0	0	0
固定资产合计	572	1136	1300	1500	1500
在建工程	24	30	30	30	30
非流动资产合计	890	1545	2000	2500	2500
资产总计	4601	8140	9314	12141	15977
流动负债合计	2643	4635	5504	7456	10006
非流动负债合计	89	295	0	0	0
负债合计	2733	4931	5504	7456	10006
少数股东权益	0	1	0	0	0
股东权益合计	1869	3209	3809	4684	5971
负债及股东权益合计	4601	8140	9314	12141	15977

附三：合并现金流量表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
经营活动产生的现金流量净额	(399)	(488)	383	505	707
投资活动产生的现金流量净额	(289)	(945)	(200)	(200)	(200)
筹资活动产生的现金流量净额	700	1959	150	150	150
现金及现金等价物净增加额	13	523	333	455	657

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，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对此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料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。