

增持

——维持

广和通 (300638)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期：2020年11月10日

行业：通信行业



分析师：张涛
Tel: 021-53686152
E-mail: zhangtao@shzq.com
SAC证书编号：S0870510120023

基本数据 (2020Q3)

报告日股价 (元)	63.35
12mth A 股价格区间 (元)	30.71-84.41 元
总股本 (百万股)	242
无限售 A 股/总股本	51.65%
流通市值 (亿元)	79
每股净资产 (元)	6.19
PBR (X)	10.23

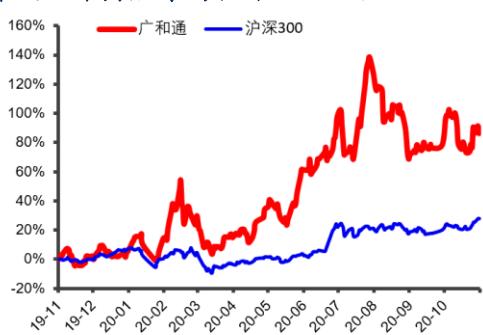
主要股东 (2020Q3)

张天瑜	44.35%
云南广和创通	8.95%
应凌鹏	4.78%

收入结构 (2020H1)

IOT 无线通信模块	100%
------------	------

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号：

首次报告日期：2020 年 8 月 4 日

相关报告：

三季报业绩保持高增长

■ 动态事项

公司公布三季报，我们对相关信息进行点评。

■ 事项点评

三季报业绩保持高速增长

2020年前三季度收入19.67亿元，同比增长48.01%，归属于上市公司股东净利润2.24亿元，同比增长85.65%，扣非后净利润2.08亿元，同比增长86.99%。三季度收入增长49.01%，净利润增长115.64%，三季度业绩保持快速增长。三季度公司的经营活动现金净额1.23亿元，同比增长946.82%。公司三季度的现金流状况迅速提升。

公司研发投入与收入的增长同步

公司的研发开支也会随着定制开发项目的增多而迅速增长，公司的研发开支的增长与公司的收入增长有很大的相关性，增长速度趋同。2016年-2020Q1-3 公司的研发开支的增速分别为 13.16%、65.94%、117.57%、84.52% 和 46.05%，同期的收入增速分别为 5.58%、63.58%、121.75%、53.32% 和 48.01%。

5G 物联网+车联网双轮驱动

公司业务分为 M2M 产品和 M1 产品。M2M 业务保持稳步的快速增长，2014 年-2018 年复合增长率 45.53%。考虑到物联网应用领域的多样化，物联网的连接数迅速增长，M2M 业务增速有加快的趋势。公司 M1 业务有较大的波动，2014 年-2018 年复合增长率 40.93%。考虑到 5G 科技周期中，消费智能终端的多样化，高速移动通信的需求规模也迅速增长，我们认为公司 M1 业务仍将保持稳步快速增长的趋势。公司加码车联网市场，增资锐凌无线，并收购 Sierra Wireless 的全球车载前装模块业务相关资产。收购后公司可为客户提供全面的车载前装解决方案，包括车载前装嵌入式蜂窝模块产品，主要终端客户包括 VW (大众集团)、PSA (标致雪铁龙集团) 及 FCA 等全球知名整车厂。

■ 投资建议

未来六个月内，维持“增持”评级

我们预计2020年-2022年公司的收入增长分别为42.34%、40%和35%，2020年-2022年摊薄后每股收益分别为1.30元、1.79元和2.34元。随着5G网络的规模建设，智能终端的应用规模发展，特别是5G高速通信和NB-IOT的应用，公司的业绩保持稳步快速增长。同时考虑到公司在蜂窝通信智能模块的领先地位，我们维持公司“增持”评级。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥. 百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1915.07	2725.97	3816.35	5152.07
年增长率	53.32%	42.34%	40.00%	35.00%
归属于母公司的净利润	144.11	314.90	431.63	565.76
年增长率	97.45%	118.52%	37.07%	31.08%
每股收益 (元)	0.597	1.304	1.787	2.342
PER (X)	106	49	35	27

注：有关指标按当年股本摊薄

■ 附表

附表 1 公司三表预测摘要 (单位: 百万元)

报表预测	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表					
营业收入	1249.10	1915.07	2725.97	3816.35	5152.07
减: 营业成本	959.38	1404.35	1962.69	2747.77	3709.49
营业税金及附加	4.53	5.09	9.17	12.83	17.32
营业费用	45.04	86.51	123.14	172.40	232.73
管理费用	34.73	46.36	65.98	92.38	124.71
财务费用	4.19	-0.56	-1.45	-2.79	-3.75
资产减值损失	22.38	-12.76	5.96	5.96	5.96
加: 投资收益	2.54	0.48	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	9.03	3.56	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	-110.76	-236.57	-190.00	-280.00	-400.00
营业利润	79.66	153.56	370.47	507.80	665.60
加: 其他非经营损益	-0.60	-1.14	0.00	0.00	0.00
利润总额	79.06	152.42	370.47	507.80	665.60
减: 所得税	6.08	8.31	55.57	76.17	99.84
净利润	72.98	144.11	314.90	431.63	565.76
归属母公司股东净利润	72.98	144.11	314.90	431.63	565.76
资产负债表	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	225.01	592.91	432.78	899.84	982.54
应收和预付款项	460.66	657.15	986.04	1314.42	1791.19
存货	104.23	177.53	245.90	346.90	453.38
其他流动资产	82.07	367.81	367.81	367.81	367.81
长期股权投资	0.64	1.00	1.00	1.00	1.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	22.02	33.42	22.03	10.64	-0.75
无形资产和开发支出	30.08	62.49	55.93	49.37	42.82
其他非流动资产	29.88	61.54	52.48	43.41	43.41
资产总计	954.59	1971.06	2181.17	3050.61	3698.61
短期借款	176.68	91.50	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	323.58	564.30	551.02	988.82	1071.06
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	5.97	11.92	11.92	11.92	11.92
负债合计	506.23	667.72	562.94	1000.74	1082.98
股本	121.19	134.22	134.22	134.22	134.22
资本公积	132.64	836.91	836.91	836.91	836.91
留存收益	194.53	332.20	647.10	1078.73	1644.49
归属母公司股东权益	448.36	1303.33	1618.23	2049.86	2615.63
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

股东权益合计	448.36	1303.33	1618.23	2049.86	2615.63
负债和股东权益合计	954.59	1971.06	2181.17	3050.61	3698.61
现金流量表	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金净流量	-11.74	221.84	-69.62	464.73	79.40
投资性现金净流量	56.02	-675.76	0.00	0.00	0.00
筹资性现金净流量	112.42	601.74	-90.51	2.33	3.29
现金流量净额	165.88	143.87	-160.12	467.06	82.70

数据来源: Wind 上海证券研究所

分析师声明

张涛

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

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唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。