

广和通 (300638): 业绩符合预期, 看好长期发展

2021年01月26日

强烈推荐/维持

广和通

公司报告

事件: 公司发布 2020 年度业绩预告, 归母净利润 2.72 亿元-3.06 亿元, 同比增长 60%-80%; 扣非后净利润为 2.52-2.86 亿元, 同比增长 61%-82%; 基本每股收益: 1.13 元/股-1.28 元/股。归母净利润中位数为 2.89 亿元, 同比增长 70%, 符合预期。

公司在 POS、PC 模组市场地位稳固。公司长期与 POS 机头部厂商合作, 在 POS 模组市场稳定 50% 份额。凭借英特尔在笔电市场的优势地位, 公司在笔电市场份额稳定在 50%。我们认为, 随着全互联 PC 渗透率提升以及全球教育本产品成熟, 同时 5G 时代 PC 模组单体价值量提升, 笔电模组市场空间将持续扩大。预计 5G 时代, 公司在 MI 模组市场份额继续保持领先优势。

收购 Sierra 车载业务, 协同国内车联网市场, 打开公司收入增长第三阶段。 车联网产业已经上升至国家战略地位, 全球车联网通信技术已完成标准化制定, 产业化阶段已到来。海外方面, Sierra 在全球车载市场具备先发优势, 目前占据全球车载模组市场 20% 份额, 收购完成后与 Sierra 的密切交流与合作亦可加强公司在国内车联网领域的整体实力。国内方面, 广通远驰与长城、长安、比亚迪、吉利等整车厂建立合作关系, 2020 年已实现小规模出货, 预计 2021 年随着新能源车销量提升, 进一步带动模组出货量。预计公司未来 3 年将保持 40%-50% 收入增速, 在车联网时代开启第三阶段增长。

我们认为, 疫情加速国内模组厂商在全球市场扩张, 全球 CR5 中国内模组厂商在全球物联网模组出货量占比从 23% 提升至 52%, 公司在 2020Q2 跃升为全球第三大物联网模组供应商。5G 时代, 研发投入提升和模组降价加速将加快中小模组厂商出清。公司作为行业龙头将借力芯片国产化风口, 把握高价值领域, 捕捉物联网市场新爆发场景, 铸就强者恒强优势。

盈利预测: 我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 3.00、4.22 和 5.61 亿元, 对应 EPS 分别为 1.24、1.75 和 2.32 元。当前股价对应 2020-2022 年 PE 值分别为 52、37 和 28 倍。看好物联网行业高景气度背景下, 公司发力车联网, 维持公司“强烈推荐”评级。

风险提示: 海外疫情影响公司业务拓展, 行业竞争加剧。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	1,249.10	1,915.07	2,893.10	4,204.25	6,012.08
增长率 (%)	121.75%	53.32%	51.07%	45.32%	43.00%
归母净利润 (百万元)	86.80	170.07	300.27	421.74	560.99
增长率 (%)	97.91%	95.95%	76.55%	40.46%	33.02%
净资产收益率 (%)	19.36%	13.05%	21.04%	29.38%	38.60%
每股收益 (元)	0.72	1.40	1.24	1.75	2.32
PE	89.31	45.93	51.73	36.83	27.69
PB	17.38	6.62	10.88	10.82	10.69

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

公司简介:

公司于 1999 年创立, 自成立以来致力于物联网与移动互联网无线通信技术和应用的推广及其解决方案的应用拓展。2017 年公司在创业板上市, 成为国内首家上市的无线通讯模组企业, 产品主要应用于移动支付、移动互联网、车联网、智能电网、安防监控等领域。

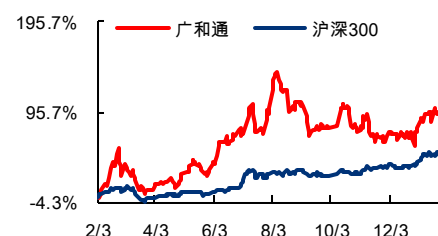
未来 3-6 个月重大事项提示:

2021-04-17 年报预计披露时间

交易数据

52 周股价区间 (元)	81.14-33.73
总市值 (亿元)	155.57
流通市值 (亿元)	95.9
总股本/流通 A 股 (万股)	24,195/14,915
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	4.97

52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 李娜

lina_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480520070002

研究助理: 李美贤

010-66554008

limx_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480118060010

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	V	1853	2273	3281	4641	营业收入	1249	1915	2893	4204	6012
货币资金	265	650	985	1436	2060	营业成本	959	1404	2057	3006	4329
应收账款	338	548	806	1186	1685	营业税金及附加	5	5	9	12	18
其他应收款	43	10	15	22	32	营业费用	45	87	122	164	234
预付款项	1	14	22	42	64	管理费用	35	46	87	118	150
存货	104	178	247	372	526	财务费用	4	-1	3	24	67
其他流动资产	82	78	44	16	-34	研发费用	111	197	304	441	631
非流动资产合计	91	201	256	296	359	资产减值损失	22.38	-12.76	5.96	5.19	-0.54
长期股权投资	1	1	1	1	1	公允价值变动收益	9.03	3.56	0.00	0.00	0.00
固定资产	22	33	73	70	62	投资净收益	2.54	0.48	0.00	0.00	0.00
无形资产	15	47	85	120	182	加:其他收益	17.20	30.05	17.44	20.87	21.73
其他非流动资产	4	43	18	22	28	营业利润	97	184	323	454	604
资产总计	1003	2054	2528	3576	4999	营业外收入	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	548	748	1099	2139	3547	营业外支出	0.60	1.14	0.58	0.77	0.83
短期借款	177	92	278	941	1913	利润总额	96	182	323	453	603
应付账款	255	469	620	953	1335	所得税	9	12	23	32	42
预收款项	2	1	-1	-4	-8	净利润	87	170	300	422	561
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
非流动负债合计	7	3	2	2	2	归属母公司净利润	87	170	300	422	561
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	555	751	1101	2141	3550	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	121.75%	53.32%	51.07%	45.32%	43.00%
实收资本(或股本)	121	134	242	242	242	营业利润增长	103.62%	89.57%	76.16%	40.44%	32.97%
资本公积	149	849	849	849	849	归属于母公司净利润增长	97.91%	95.95%	76.55%	40.46%	33.02%
未分配利润	176	299	282	259	233	获利能力					
归属母公司股东权益合计	448	1303	1427	1435	1450	毛利率(%)	23.19%	26.67%	28.90%	28.50%	28.00%
负债和所有者权益	1003	2054	2528	3576	4999	净利率(%)	6.95%	8.88%	10.38%	10.03%	9.33%
现金流量表					单位:百万元	总资产净利润(%)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	ROE(%)					
经营活动现金流	-9	223	107	297	355	偿债能力					
净利润	87	170	300	422	561	资产负债率(%)	55%	37%	43%	60%	71%
折旧摊销	9.28	18.02	17.87	26.31	29.58	流动比率	1.66	2.48	2.09	1.55	1.32
财务费用	4	-1	3	24	67	速动比率	1.47	2.24	1.86	1.37	1.17
应收账款减少	-143	-209	-258	-381	-499	营运能力					
预收账款增加	-2	0	-3	-2	-4	总资产周转率	1.54	1.25	1.27	1.39	1.41
投资活动现金流	56	-676	216	-65	-85	应收账款周转率	5	4	4	4	4
公允价值变动收益	9	4	0	0	0	应付账款周转率	6.64	5.29	5.37	5.43	5.33
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	3	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.72	1.40	1.24	1.75	2.32
筹资活动现金流	112	602	12	219	354	每股净现金流(最新摊薄)	1.32	1.11	1.39	1.87	2.58
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	3.70	9.71	5.91	5.94	6.02
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	41	13	107	0	0	P/E	89.31	45.93	51.73	36.83	27.69
资本公积增加	-22	699	0	0	0	P/B	17.38	6.62	10.88	10.82	10.69
现金净增加额	160	149	335	451	624	EV/EBITDA	71.07	41.38	43.41	29.97	22.05

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	广和通（300638）：车联网时代，公司有望成为物联网模组双寡头之一	2020-12-22
公司普通报告	广和通（300638.SZ）：公司发力车联网，看好未来发展	2020-08-05
行业深度报告	穿越重嶂，云物领航——通信行业 2021 年度投资策略	2021-01-11
行业深度报告	穿越重嶂，云物领航——通信行业 2021 年度投资策略	2020-12-22
行业深度报告	5G 发牌一周年，运营商表现如何？	2020-08-26

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

李娜

理论经济学硕士，电子信息工程学士，2018 年加入东兴证券从事通信行业研究。

研究助理简介

李美贤

中国人民大学硕士，2019 年加入东兴证券通信组。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526