

业绩持续增长，布局车联网加速发展

广和通(300638)

事件概述

公司发布2020年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润预计为2.72亿元-3.06亿元，同比增长60%-80%。扣除非经常性损益后的净利润预计为2.52亿元-2.86亿元，同比增长61%-82%。基本每股收益预计为1.13元/股-1.28元/股。

▶市场产品双发力，助力业绩持续增长

公司前三季度单季度营业收入分别为5.21亿元、7.45亿元和7.01亿元，比上年同期分别增长25.57%、67.86%和49.10%。归属于上市公司股东的净利润分别为0.52亿元、0.86亿元和0.86亿元，比上年同期分别增长35.37%、103.10%和115.64%。按照中值测算，2020年Q4单季度净利润为0.65亿元，同比增长30%。公司通过持续加大研发投入，丰富产品线，以及加大市场投入，积极拓展市场空间，实现营业收入和净利润的持续增长。

▶持续高研发投入，技术成果领先

公司自成立以来一直致力于物联网无线通信技术及其解决方案的应用拓展，在通信技术、射频技术、数据传输技术形成了较强的研发实力。公司前三季度研发费用为2.10亿元，同比增长46.05%，占公司营业收入比为10.66%，研发费用占营收比持续维持在10%以上。公司产品软件性能稳定，产品企业标准高于3GPP规范要求，可适应复杂的应用场景。2021年1月发布高集成、高速率的5G模组FG360，搭载MediaTek芯片平台T750。公司成为能够提供基于多芯片(MTK、高通、展锐)平台5G无线解决方案能力的5G模组厂商，满足下游行业客户的多样化的市场需求。

▶布局车联网模组业务，加速企业发展

在万物互联背景下，无线通信模组市场空间巨大，应用场景丰富，公司率先推出行业领先的5G车规级、C-V2X、车载智能、车载Wi-Fi等无线通信模组，丰富智慧生活场景。2020年7月公司通过参股公司锐凌无线的全资子公司与Sierra Wireless, Inc及其子公司签署了《资产收购协议》及相关附件，收购全球车载前装模块业务相关资产。借助参股公司收购Sierra车载前蜂窝模组业务，有助于实现资源整合来加速全球车联网市场的布局，可以提升公司在车联网领域的整体实力，打开新的下游应用市场空间。

投资建议

公司的模组产品专注于消费电子领域，收购Sierra加码布局车联网业务。受益于物联网行业持续发展，公司有望充分享受物联网高速发展所带来的红利，业绩有望保持高增长。上调盈利预测，预测2020-2022年公司营收分别从28.62亿元、39.12亿元和52.35亿元上调为28.81亿元、39.38亿元和52.71亿元，归

评级及分析师信息

评级:	增持
上次评级:	增持
目标价格:	
最新收盘价:	61.28
股票代码:	300638
52周最高价/最低价:	95.72/41.68
总市值(亿)	148.30
自由流通市值(亿)	91.30
自由流通股数(百万)	149.15



分析师: 熊军

邮箱: xiongjun@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519120001

分析师: 宋辉

邮箱: songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

研究助理: 柳珺廷

邮箱: liujt@hx168.com.cn

联系电话: 010-51662928

相关研究

- 广和通(300638.SZ): Q3业绩创历史新高, 加速拓展车联网模组
2020.10.30
- 广和通(300638.SZ): 业绩快速增长, 加码布局5G+车联网
2020.08.03
- 广和通(300638.SZ): 收购Sierra车载前装资产, 加码布局车联网
2020.07.26

母净利润分别从 2.64 亿元、3.68 亿元和 5.19 亿元上调为 2.98 亿元、4.04 亿元和 5.63 亿元，2020-2022 年对应现价 PE 分别为 50 倍、37 倍、26 倍，维持“增持”评级。

风险提示

模组行业竞争激烈导致毛利率下降；海外业务拓展不及预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,249	1,915	2,881	3,938	5,271
YoY (%)	121.7%	53.3%	50.5%	36.7%	33.8%
归母净利润(百万元)	87	170	298	404	563
YoY (%)	97.9%	95.9%	75.0%	35.8%	39.2%
毛利率 (%)	23.2%	26.7%	27.2%	27.8%	27.8%
每股收益 (元)	0.36	0.70	1.23	1.67	2.33
ROE	19.4%	13.0%	17.4%	19.1%	21.0%
市盈率	170.82	87.18	49.81	36.68	26.35

资料来源：wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	1,915	2,881	3,938	5,271	净利润	170	298	404	563
YoY (%)	53.3%	50.5%	36.7%	33.8%	折旧和摊销	18	13	5	2
营业成本	1,404	2,097	2,845	3,806	营运资金变动	21	-168	-107	-171
营业税金及附加	5	9	11	15	经营活动现金流	223	163	324	413
销售费用	87	124	169	227	资本开支	-122	2	-1	0
管理费用	46	92	130	174	投资	-553	0	0	0
财务费用	-1	-11	-17	-24	投资活动现金流	-676	5	2	4
资产减值损失	-13	-20	-25	-23	股权募资	701	108	0	0
投资收益	0	2	3	4	债务募资	150	-92	0	0
营业利润	184	323	437	609	筹资活动现金流	602	14	0	0
营业外收支	-1	0	0	0	现金净流量	145	182	326	417
利润总额	182	323	437	609	主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
所得税	12	25	33	46	成长能力				
净利润	170	298	404	563	营业收入增长率	53.3%	50.5%	36.7%	33.8%
归属于母公司净利润	170	298	404	563	净利润增长率	95.9%	75.0%	35.8%	39.2%
YoY (%)	95.9%	75.0%	35.8%	39.2%	盈利能力				
每股收益	0.70	1.23	1.67	2.33	毛利率	26.7%	27.2%	27.8%	27.8%
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	净利率	8.9%	10.3%	10.3%	10.7%
货币资金	650	832	1,158	1,575	总资产收益率 ROA	8.3%	11.3%	11.9%	12.9%
预付款项	14	15	23	29	净资产收益率 ROE	13.0%	17.4%	19.1%	21.0%
存货	178	253	348	464	偿债能力				
其他流动资产	1,011	1,366	1,719	2,182	流动比率	2.48	2.68	2.56	2.53
流动资产合计	1,853	2,465	3,248	4,249	速动比率	2.22	2.39	2.27	2.23
长期股权投资	1	1	1	1	现金比率	0.87	0.90	0.91	0.94
固定资产	33	20	15	13	资产负债率	36.6%	35.1%	37.6%	38.6%
无形资产	47	47	47	47	经营效率				
非流动资产合计	201	166	137	111	总资产周转率	0.93	1.09	1.16	1.21
资产合计	2,054	2,631	3,384	4,360	每股指标 (元)				
短期借款	92	0	0	0	每股收益	0.70	1.23	1.67	2.33
应付账款及票据	536	749	1,040	1,381	每股净资产	5.39	7.06	8.73	11.06
其他流动负债	120	171	229	301	每股经营现金流	0.92	0.67	1.34	1.71
流动负债合计	748	920	1,268	1,682	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0	0	0	0	估值分析				
其他长期负债	3	3	3	3	PE	87.18	49.81	36.68	26.35
非流动负债合计	3	3	3	3	PB	11.64	8.47	6.85	5.41
负债合计	751	923	1,272	1,685					
股本	134	242	242	242					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	1,303	1,709	2,113	2,675					
负债和股东权益合计	2,054	2,631	3,384	4,360					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

熊军：工学硕士，英伟达，赛迪顾问等工作经历，4年证券研究经验，主要研究光通信、物联网、视频会议等领域。曾获2019年中国证券分析师金翼奖通信行业第一名。

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，4年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域。

柳珏廷：理学硕士，2年券商研究经验，主要关注5G相关产业链研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但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。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。