

# 广和通（300638）：传统市场地位稳固，车载市场继续出发

2021年04月20日

强烈推荐/维持

广和通

公司报告

公司2020年全年实现营业收入27.44亿元，YoY+43.26%；实现归母净利润2.84亿元，YoY+66.76%；经营性现金流净流入3.37亿元，YoY+51.06%。

**疫情加速出海步伐，境外销售量价齐升。**由于国外企业研发及运营成本高于国内，海外厂商逐渐退出标准化模组市场，2020年疫情加速国内模组厂商海外扩张步伐。2017年至2020Q2，中国前五大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，2020年实现境外收入18.70亿元，同比大增61.37%，毛利率35.46%，同比上升2.26pct，海外市场收入量价齐升。公司不断完善海外营销力量布局，产品陆续获得日本NTT、德国电信、北美AT&T等海外运营商认证，未来有望持续扩大海外市场份额。

**5G时代，物联网模组竞争格局改善。**5G时代，通信技术复杂度提升导致模组研发费用相对4G时期大幅增长，叠加大下游对5G模组降价需求明显，我们认为，未形成稳定盈利、未产生规模优势的厂商将在未来逐步退出物联网模组市场。公司近年研发投入占比保持在10%以上，参与我国5G模组标准编写，注重物联网多应用领域开发、高价值场景深挖，未来有望持续保持优势，成为物联网模组双寡头之一。

**传统业务地位稳固，收购Sierra开启第三增长阶段。**公司成立以来，依靠POS、PC模组分别开启第一、第二增长阶段，复合增速分别为30%和70%。目前公司凭借大客户绑定，在传统市场地位稳固，市场份额均稳定在50%。预计5G时代，公司传统市场将保持领先优势。展望车载模组市场，目前全球车联网产业化阶段已至，公司收购Sierra车载业务，协同国内车联网市场，有望复制在POS和PC市场大客户服务方式，打开公司收入增长第三阶段。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司2021-2023年营收分别为40.46、57.50、80.82亿元，净利润分别为4.22、5.78、7.40亿元，对应EPS分别为1.75、2.39、3.06元。当前股价对应PE分别为33、24、19倍。维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**5G建设不及预期，车联网渗透率不及预期。

## 财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,915.07	2,743.58	4,046.31	5,750.19	8,081.62
增长率(%)	53.32%	43.26%	47.48%	42.11%	40.55%
归母净利润(百万元)	170.07	283.62	422.38	578.40	740.48
增长率(%)	95.95%	66.76%	48.92%	36.94%	28.02%
净资产收益率(%)	13.05%	18.16%	23.23%	25.33%	25.72%
每股收益(元)	1.40	1.17	1.75	2.39	3.06
PE	41.56	49.74	33.33	24.34	19.01
PB	5.99	9.01	7.74	6.17	4.89

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 公司简介：

广和通1999年成立于广东省深圳市。目前主要产品包括2G、3G、4G、5G、NB-IOT技术的无线通信模块以及基于其行业应用的通信解决方案，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。2020年，公司收入来源于：

- 无线通信模块(98.07%)
- 其他(1.93%)

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

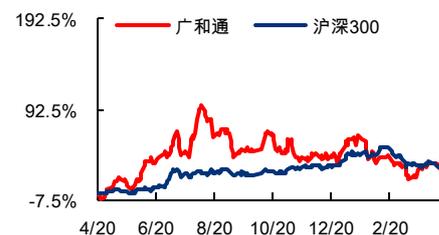
## 未来3-6个月重大事项提示：

无

## 交易数据

52周股价区间(元)	81.14-37.89
总市值(亿元)	138.64
流通市值(亿元)	86.77
总股本/流通A股(万股)	24,190/15,140
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	3.41

## 52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：王健辉

010-66554035

wangjh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

## 研究助理：李美贤

010-66554008

limx\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119070061

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				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产合计</b>	1853	2278	3627	4931	6840	<b>营业收入</b>	1915	2744	4046	5750	8082
货币资金	650	505	1012	1438	2020	<b>营业成本</b>	1404	1967	2880	4119	5878
应收账款	548	651	1053	1575	2258	营业税金及附加	5	8	11	16	23
其他应收款	10	144	212	302	424	营业费用	87	101	157	224	314
预付款项	14	14	14	14	14	管理费用	46	82	125	178	251
存货	178	514	805	1151	1643	财务费用	-1	33	4	4	-7
其他流动资产	78	182	182	182	182	研发费用	197	288	429	604	842
<b>非流动资产合计</b>	201	642	674	704	756	资产减值损失	-12.76	-7.29	-2.82	0.00	0.00
长期股权投资	1	269	269	269	269	公允价值变动收益	3.56	0.02	0.00	0.00	0.00
固定资产	33	59	54	55	50	投资净收益	0.48	18.78	20.12	20.58	21.08
无形资产	47	169	199	227	283	加: 其他收益	30.05	37.21	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	43	14	14	14	14	<b>营业利润</b>	184	307	457	626	802
<b>资产总计</b>	2054	2920	4301	5636	7596	营业外收入	0.00	0.06	0.02	0.01	0.00
<b>流动负债合计</b>	748	1353	2477	3345	4709	营业外支出	1.14	0.87	0.13	0.05	0.00
短期借款	92	75	390	263	150	<b>利润总额</b>	182	306	457	626	802
应付账款	469	975	1673	2505	3736	所得税	12	23	34	48	62
预收款项	1	0	0	0	0	<b>净利润</b>	170	284	422	578	740
一年内到期的非流动	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>非流动负债合计</b>	3	5	6	7	9	归属母公司净利润	170	284	422	578	740
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>负债合计</b>	751	1358	2483	3352	4717	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	53.32%	43.26%	47.48%	42.11%	40.55%
实收资本 (或股本)	134	242	242	242	242	营业利润增长	89.57%	67.26%	48.72%	37.06%	28.15%
资本公积	849	762	762	762	762	归属于母公司净利润增长	95.95%	66.76%	48.92%	36.94%	28.02%
未分配利润	299	502	799	1206	1727	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益	1303	1562	1818	2284	2879	毛利率 (%)	26.67%	28.31%	28.82%	28.37%	27.27%
<b>负债和所有者权益</b>	2054	2920	4301	5636	7596	净利率 (%)	8.88%	10.34%	10.44%	10.06%	9.16%
<b>现金流量表</b>						<b>总资产净利润 (%)</b>					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE (%)	13.05%	18.16%	23.23%	25.33%	25.72%
<b>经营活动现金流</b>						<b>偿债能力</b>					
净利润	170	284	422	578	740	资产负债率 (%)	37%	47%	58%	59%	62%
折旧摊销	18	32	21	23	25	流动比率	2.48	1.68	1.46	1.47	1.45
财务费用	-1	33	4	4	-7	速动比率	2.24	1.30	1.14	1.13	1.10
应收账款减少	-209	-104	-402	-522	-683	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	-1	0	0	0	总资产周转率	1.25	1.10	1.12	1.16	1.22
<b>投资活动现金流</b>	-676	-133	-92	70	-53	应收账款周转率	4	5	5	4	4
公允价值变动收益	4	0	0	0	0	应付账款周转率	5.29	3.80	3.06	2.75	2.59
长期投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标 (元)</b>					
投资收益	0	19	20	21	21	每股收益 (最新摊薄)	1.40	1.17	1.75	2.39	3.06
<b>筹资活动现金流</b>	602	-97	142	-247	-254	每股净现金流 (最新摊薄)	1.11	0.44	2.09	1.76	2.41
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊薄)	9.71	6.46	7.52	9.44	11.90
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	13	108	0	0	0	P/E	41.56	49.74	33.33	24.34	19.01
资本公积增加	699	-86	0	0	0	P/B	5.99	9.01	7.74	6.17	4.89
<b>现金净增加额</b>	149	106	506	426	583	EV/EBITDA	37.17	37.43	28.29	19.95	15.00

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
公司普通报告	广和通（300638）：业绩符合预期，看好长期发展	2021-01-26
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）：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	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
行业普通报告	通信行业报告：R16 补足 5G 能力三角，垂直行业应用值得期待——5G R16 版本冻结点评	2020-07-07
行业普通报告	通信行业报告：REITs 助力 IDC 加速跑	2020-05-07

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 王健辉

计算机互联网行业首席分析师，博士，2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖，2020 年度获万得“金牌分析师”奖，六年证券从业经验，组织团队专注研究：云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、车联网、5G 应用、金融科技及数字货币等领域，奉行产业研究创造价值理念。

## 研究助理简介

### 李美贤

中国人民大学硕士，2019 年加入东兴证券研究所通信组。

## 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