

2021年05月31日

李天凡

H70465@capital.com.tw

目标价(元)

46.00

公司基本资讯

產業別	通信
A 股价(2021/5/31)	39.11
深证成指(2021/5/31)	14966.38
股價 12 個月高/低	49.41/25.84
總發行股數(百萬)	411.24
A 股數(百萬)	257.38
A 市值(億元)	100.66
主要股東	张天瑜 (43.70%)
每股淨值(元)	3.82
股價/賬面淨值	10.24
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	17.6 27.7 54.5

近期評等

出刊日期	前日收盘	評等
2021/4/19	34.06	买入

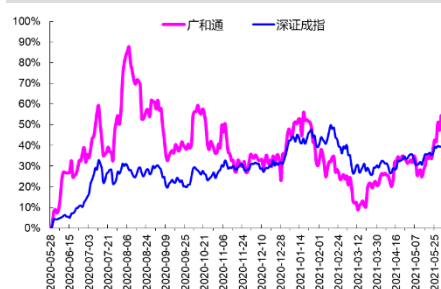
产品组合

无线通信模块	98.07%
其他	1.93%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	6.9%
一般法人	11.3%

股价相对大盘走势



广和通 (300638.SZ)

Buy 买入

公司以最大份额成功入围中国联通雁飞 5G 模组招标

事件:

近日, 由中国联通物联网研究院主办的联通雁飞5G模组暨行业套件产品发布会于南京举办。广和通作为中国联通5G创新应用联盟行业终端专委会成员, 凭借其高性能5G模组成功以最大份额入围中国联通5G模组招标。

点评:

- **以最大份额成功入围中国联通雁飞5G模组招标:**。2021年5月25日, 中国联通物联网研究院主办联通雁飞5G模组暨行业套件产品发布会, 公布了雁飞5G数传模组的中标情况, 广和通作为第一中选候选人成功中选70%的份额, 移远通信作为第二中选候选人中选剩余30%的份额。本次招标的5G模块主要用于家庭网关领域, 将加速中国联通5G智慧家庭应用。本次中标有助于公司5G模组产品业务的快速增长。
- **与产业伙伴合作, 推出业界首个低成本5G模组:** 公司本次推出的雁飞5G模组, 采用了紫光展锐春藤V510芯片, 春藤V510芯片采用台积电12nm制程工艺, 可实现2G/3G/4G/5G多种通讯模式, 符合最新的3GPP R15标准规范, 支持Sub-6GHz 频段及100MHz带宽, 可同时支持SA(独立组网)和NSA(非独立组网)组网方式。广和通5G模组以高集成、高性能、低功耗等技术优势助力雁飞5G模组的诞生。该5G模组是业界首个低成本5G模组, 针对5G整体行业受制于模组成本过高而发展缓慢的现状, 通过深度优化和剪裁, 实现了差异化和定制化。公司与芯片厂商和运营商等产业伙伴合作, 加速5G终端的国产化布局 and 下游应用的落地。
- **无线通信模组行业快速增长, 5G模组出货量占比将提升:** 受益于通信技术的快速发展, 全球物联网连接需求爆发。根据Counterpoint预测, 全球蜂窝模组市场规模将从2019年36亿美元增长至2024年115亿美元, 年平均复合增速约26%。从产品结构上来看, 2020年全球蜂窝物联网模组总出货量达到2.65亿片, 其中4G LTE模组贡献了出货量的一半份额, 而NB-IoT保持稳定增长, 贡献了1/3的出货量市场份额。5G物联网模组占比还非常少, 目前更多应用于CPE/路由器以及工业网关。预计大多数模组厂商将于2021年下半年相继推出多款5G模组, 随着5G模组价格逐步下降, 在需求端对5G需求也持续增长, 5G无线通信模组出货量占比将提升。
- **盈利预测:** 物联网行业维持高景气, 公司处于全球无线通信模组第一阵营, 受益确定性强。我们预计 2021/2022 年公司实现净利润为 4.16/5.45 亿元, yoy+46.63%/31.08%, 折合 EPS 为 1.01/1.33 元, 目前 A 股股价对应的 PE 为 37/28 倍, 维持“买入”投资建议。
- **风险提示:** 1、市场拓展不及预期; 2、市场竞争加剧导致毛利率下滑; 3、车联网行业发展不及预期。

年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020	2021E	2022E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	86.80	170.07	283.62	415.86	545.10
同比增减	%	97.90	95.93	66.77	46.63	31.08
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.21	0.41	0.69	1.01	1.33
同比增减	%	-44.46	95.93	66.77	46.63	31.08
A 股市盈率 (P/E)	X	177	90	54	37	28
股利 (DPS)	RMB 元	0.25	0.40	0.40	0.50	0.50
股息率 (Yield)	%	0.67	1.07	1.07	1.34	1.34

【投資評等說明】

評等定義

強力買進 (Strong Buy)	首次評等潜在上漲空間 $\geq 35\%$
買進 (Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潜在上漲空間 $< 35\%$
區間操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潜在上漲空間 $< 15\%$
中立 (Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020	2021E	2022E
营业收入	1249	1915	2744	3816	5009
营业成本	959	1404	1967	2718	3574
营业税金及附加	5	5	8	11	15
销售费用	45	87	101	156	201
管理费用	145	244	369	498	644
财务费用	4	(1)	33	20	25
资产减值损失	22	13	7	13	15
投资收益	3	0	19	15	15
营业利润	97	184	307	447	587
营业外收入	0	0	0	3	2
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	96	182	306	449	589
所得税	9	12	23	33	44
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司股东权益	87	170	284	416	545

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020	2021E	2022E
货币资金	265	650	505	687	963
应收账款	338	548	651	763	1002
存货	104	178	514	343	401
流动资产合计	911	1853	2278	3015	3907
长期股权投资	1	1	269	1	1
固定资产	22	33	59	70	70
在建工程	0	0	22	50	0
非流动资产合计	91	201	642	820	970
资产总计	1003	2054	2920	3835	4877
流动负债合计	548	748	1353	1852	2349
非流动负债合计	7	3	5	5	5
负债合计	555	751	1358	1857	2354
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	448	1303	1562	1978	2523
负债及股东权益合计	1003	2054	2920	3835	4877

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020	2021E	2022E
经营活动产生的现金流量净额	(9)	223	337	248	326
投资活动产生的现金流量净额	56	(676)	(133)	(100)	(100)
筹资活动产生的现金流量净额	112	602	(97)	60	50
现金及现金等价物净增加额	169	145	93	208	276

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務，不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司，不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告，不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。