

2021年07月14日

李天凡  
H70465@capital.com.tw  
目标价(元) 58.00

## 广和通 (300638.SZ)

Buy 买入

公司拟收购锐凌无线剩余 51% 股权，加强车联网布局

### 公司基本资讯

產業別	通信
A 股价(2021/7/13)	49.50
深证成指(2021/7/13)	15189.29
股價 12 個月高/低	53.25/27.34
總發行股數(百萬)	413.35
A 股數(百萬)	257.38
A 市值(億元)	127.41
主要股東	张天瑜 (43.48%)
每股淨值(元)	3.88
股價/賬面淨值	12.77
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	19.9 45.3 29.7

### 近期評等

出刊日期	前日收盘	評等
2021/5/31	39.11	买进

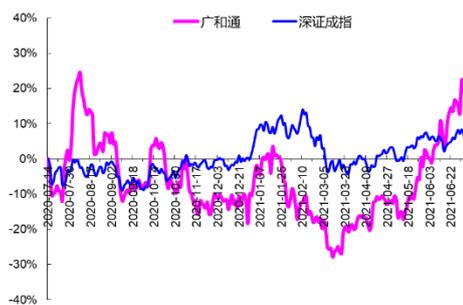
### 产品组合

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



### 事件:

7月12日, 公司发布《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案》公告, 计划发行股份及支付现金收购锐凌无线剩余51%股权, 预估值为26,367万元。其中公司拟向前海红土发行412万股, 交易金额1.40亿元, 向深创投发行107万股, 交易金额0.36亿元, 发行价格33.87元/股; 拟向建信华讯支付现金8789万元。收购完成后锐凌无线将成为公司全资子公司。另外, 公司拟向不超过35名符合条件的特定对象发行股票募集资金, 用于锐凌无线项目投资及补充流动资金, 拟募资总额不超过1.76亿元。

### 点评:

- **拟收购锐凌无线剩余51%股权, 深耕优势赛道, 进一步加强车联网全球化布局:** 锐凌无线是全球领先的车载无线通信模组供应商, 主要产品包括2G系列、3G系列、4G系列的车载无线通信模组, 并向客户提供定制化的基于云的物联网设备监测管理、数据传输和软件升级等服务。根据佐思产研数据, 2019年、2020年锐凌无线在车载无线通信模组市场的占有率分别为17.6%、19.1%。
- 锐凌无线与LG Electronics、Marelli和Panasonic等业内头部一级供应商建立长期合作关系, 主要终端客户包括大众集团、标致雪铁龙集团及菲亚特克莱斯勒等全球知名整车厂。截止2021年一季度末, 锐凌无线总资产15.67亿元, 净资产4.43亿元, 2020年实现营业收入16.14亿元, 净利润为6884万元。本次交易完成后, 广和通将进一步扩大在车联网领域的市场渗透力, 加快在境外车载模组市场的扩张速度。公司将进一步强化车联网全球业务布局, 深耕车联网优质赛道, 为未来业绩增长奠定基础。
- **盈利预测:** 本次收购还需要股东大会和交易所审核批准, 存在不确定性。我们暂不考虑并表影响, 预计 2021/2022/2023 年公司分别实现净利润为 4.16/5.46/7.07 亿元, yoy+46.63%/31.36%/+29.38%, 折合 EPS 为 1.01/1.32/1.71 元, 目前 A 股股价对应的 PE 为 49、37 和 29 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、收购资产整合不及预期。

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021E	2022E	2023E	
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	170.07	283.62	415.86	546.25	706.73	
	同比增減	%	95.93	66.77	46.63	31.36	29.38
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.41	0.69	1.01	1.32	1.71	
	同比增減	%	95.93	66.77	45.88	31.36	29.38
A 股市盈率 (P/E)	X	120	72	49	37	29	
股利 (DPS)	RMB 元	0.40	0.40	0.50	0.50	0.50	
股息率 (Yield)	%	0.81	0.81	1.01	1.01	1.01	

**【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

表1: 广和通向交易各方发行股份及支付现金具体情况如下:

交易对方	交易金额 (万元)	股份对价 (万元)	发行股份数量 (股)	现金对价 (万元)
前海红土	13,959	13,959	4,121,346	-
建信华讯	8,789	-	-	8,789
深创投	3,619	3,619	1,068,497	-
合计	26,367	17,578	5,189,843	8,789

表2: 标的公司锐凌无线财务数据 (单位: 万元)

资产负债项目	2021年3月31日	2020年12月31日	2019年12月31日
资产总额	156,693	133,649	122,837
负债总额	112,440	90,771	92,819
所有者权益	44,252	42,878	30,018
损益项目	2021年1-3月	2020年	2019年
营业收入	54,318	161,365	116,903
净利润	1,569	6,884	-61

资料来源: 公司公告, 群益金鼎证券整理

## 附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021	2022E	2023E
营业收入	1915	2744	3816	5066	6572
营业成本	1404	1967	2718	3615	4699
营业税金及附加	5	8	11	15	20
销售费用	87	101	156	205	260
管理费用	244	369	498	654	835
财务费用	(1)	33	20	26	33
资产减值损失	13	7	13	15	17
投资收益	0	19	15	15	15
营业利润	184	307	447	588	763
营业外收入	0	0	3	2	1
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	182	306	449	590	763
所得税	12	23	33	44	56
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司股东权益	170	284	416	546	707

## 附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021	2022E	2023E
货币资金	650	505	687	977	1364
应收账款	548	651	763	1013	1314
存货	178	514	343	405	526
流动资产合计	1853	2278	3015	3951	5126
长期股权投资	1	269	1	1	1
固定资产	33	59	70	70	70
在建工程	0	22	30	30	30
非流动资产合计	201	642	820	940	1050
资产总计	2054	2920	3835	4891	6176
流动负债合计	748	1353	1852	2357	2935
非流动负债合计	3	5	5	10	10
负债合计	751	1358	1857	2367	2945
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1303	1562	1978	2524	3231
负债及股东权益合计	2054	2920	3835	4891	6176

## 附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021	2022E	2023E
经营活动产生的现金流量净额	223	337	248	329	427
投资活动产生的现金流量净额	(676)	(133)	(100)	(100)	(100)
筹资活动产生的现金流量净额	602	(97)	60	60	60
现金及现金等价物净增加额	145	93	208	289	387

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)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇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在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇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。