

广和通 (300638.SZ)

业绩符合预期，持续稳定增长

业绩持续稳定增长，符合预期。公司发布2021年上半年业绩公告，实现收入18.2亿元，同比增长44%，归母净利润2.03亿元，同比增长47%，扣非归母净利润1.78亿元，同比增长41%。其中，单二季度实现营收9.62亿元，同比增长29%，归母净利润1.22亿元，同比增长43%。在今年上半年，上游芯片等原材料价格有明显上涨，同时存在一定缺货情况，整体来看公司经营情况良好，增长稳健。

上游涨价致毛利率部分承压。2021年上半年，公司模组出货量1693.78万片，同比增加27.51%，平均单价100.66元。无线通信模组的毛利率下降约2.2个百分点，约26.09%。毛利率下降主要系汇率有一定波动（公司海外收入占比超过50%），同时上游原材料涨价有一定负面影响。抛开汇率和原材料涨价影响，整体利润增长仍然十分可观。

蜂窝无线通信模组行业高增长，份额趋于集中向中国厂商。根据IOTAnalytics最新数据显示2020年全球物联网连接数将达到117亿，预计到2023年全球物联网连接数将达到198亿，到2025年达到309亿。作为物联网设备蜂窝联网的核心部件，蜂窝无线通信模组未来市场前景广阔，在未来三到五年有望保持20%以上的行业增速。根据Counterpoint，2017年至2020Q2，CR5中国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%。竞争格局有望进一步集中。公司作为全球物联网模组龙头供应商，在PC/车载/POS机等大颗粒度市场卡位明确，产品竞争力突出。

PC出货量大幅提升，景气高企。Canalys最新数据显示，2021年第一季度，全球台式机和笔记本电脑出货量年同比增长55%至8270万台，其中笔记本和移动工作站出货量达6780万台，同比增长79%。联想/戴尔/惠普仍牢牢占据前三，公司的PC模组份额稳定，有望持续保持增长。

业务整合后竞争力不断加强，业务有望加速增长。公司收购Sierra车载业务后有望打通海外车厂渠道，同时自研模组顺利出货国产车厂，业务线逐步贯通。未来随着笔电销量和5G下无线模组渗透率提升，网联汽车不断发展和疫情后POS机业务回暖，公司业务有望加速增长。

投资建议：公司经营稳健，收入增长持续性好，内部管理效率高，发展状况持续向好。我们预计公司2021-2023年归母净利润4.5/5.7/7.2亿元，对应当前股价PE分别为49/38/30倍，维持“买入”评级。

风险提示：PC模组市场发展不及预期，车联网渗透率不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,915	2,744	4,200	5,582	7,277
增长率 yoy (%)	53.3	43.3	53.1	32.9	30.4
归母净利润(百万元)	170	284	445	568	724
增长率 yoy (%)	95.9	66.8	57.1	27.5	27.4
EPS 最新摊薄(元/股)	0.41	0.69	1.08	1.37	1.75
净资产收益率(%)	13.0	18.2	23.0	24.0	24.5
P/E(倍)	128.1	76.8	48.9	38.4	30.1
P/B(倍)	16.7	13.9	11.3	9.2	7.4

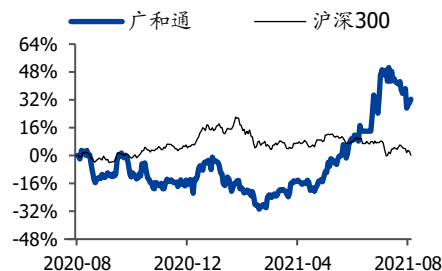
资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 股价为2021年8月20日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	通信设备
前次评级	买入
8月20日收盘价(元)	52.71
总市值(百万元)	21,787.69
总股本(百万股)	413.35
其中自由流通股(%)	62.27
30日日均成交量(百万股)	7.40

股价走势



作者

分析师黄瀚

执业证书编号: S0680519050002

邮箱: huanghan@gszq.com

分析师宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjiayi@gszq.com

相关研究

- 《广和通(300638.SZ): 业绩超预期, 物联网巨头持续高增》2021-04-23
- 《广和通(300638.SZ): 业绩持续大幅增长, 物联网巨头加速发展》2021-04-18
- 《广和通(300638.SZ): 高质量发展的物联网模组巨头》2021-04-14



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com