2021 年 10 月 18 日

李天凡
H70465@capital.com.tw

目标价(元) 56

公司基本资讯

產業別	通信
A 股价(2021/10/15)	47.48
深证成指(2021/10/15)	14415.99
股價 12 個月高/低	62/27.34
總發行股數(百萬)	413.35
A 股數(百萬)	257.38
A 市值(億元)	122.21
主要股東	张天瑜 (43.48%)
每股淨值(元)	4.46
股價/賬面淨值	10.65

	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	3.2	-4.0	17.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2021/9/29	42.00	买进

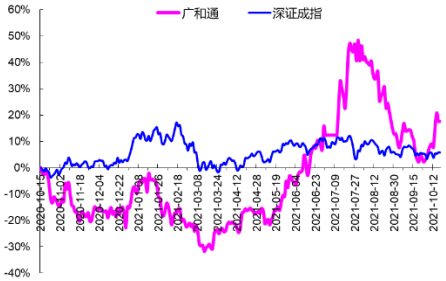
产品组合

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



广和通（300638.SZ） Buy 买入

三季度持续快速增长，业绩符合预期

结论与建议：

公司发布2021年前三季度业绩，实现营业收入28.54亿元，yoy+45.03%；净利润为3.23亿元，yoy+44.45%；扣非后净利润为2.96亿元，yoy+42.74%，EPS为0.79元。其中3Q单季实现营业收入10.32亿元，同比增长47.16%；净利润为1.21亿元，同比增长39.94%。公司业绩符合预期。

物联网行业维持高景气，公司深度布局笔电、POS机、车联网、泛IoT等多个领域，加大研发投入，加快新产品布局和产品认证，有望打开未来成长空间，维持“买入”评级。

- **3Q业绩持续快速增长，符合预期：**公司2021年前三季度营收同比增长45.03%，主要是物联网行业发展态势良好，公司积极拓展市场和客户，营收实现快速增长。净利润同比增长44.45%，扣非后净利润同比增长42.74%，与营收增速基本同步。3Q单季度营收同比增长47.16%，环比增长7.30%；净利润同比增长39.94%，延续上半年快速增长态势，环比基本持平。公司受益物联网行业高景气，业绩实现持续快速增长。
- **毛利率保持平稳，各项费用率同比下降：**毛利率方面，2021年3Q公司综合毛利率为25.05%，同比下降7个百分点，环比下降0.84个百分点，主要是公司产品结构调整，另外部分原材料受市场供应影响导致产品成本上涨。公司2021年1Q-3Q毛利率分别为25.11%、25.89%和25.05%，保持在25%-26%的稳定水平。费用率方面，2021年3Q公司整体费用率同比下降6.69个百分点至14.10%，其中研发费用率下降2.09个百分点；销售费用率和管理费用率分别下降1.63和1.09个百分点，公司持续受益规模效应和精细化管理；财务费用率下降1.89个百分点，主要是汇兑损益影响。公司费用管控能力持续加强。
- **拟收购锐凌无线剩余51%股权，深化车载业务布局：**9月份公司公告拟收购锐凌无线剩余51%股权，收购完成后公司将成为全球知名车载通信模组供应商，深化境外车载无线通信模组市场的布局，增强在车联网领域整体竞争力。随着国内外车联网逐步渗透，内置移动通信模组的车载终端出货量快速增长。IHS预计2022年全球智能联网汽车市场保有量将达到3.5亿台，具有联网功能的新车销量将达到9800万台。根据中国汽车工程学会预测，2025年我国销售新车联网比率将达到80%，联网汽车销售规模将达到2800万辆。目前智能网联汽车处于快速发展期，未来前景广阔，公司有望打造新的增长点。
- **盈利预测：**我们预计 2021/2022/2023 年公司分别实现净利润为 4.35/5.97/7.85 亿元，yoy+53.46%/+37.14%/+31.56%，折合 EPS 为 1.05/1.44/1.90 元，目前 A 股股价对应的 PE 为 45、33 和 25 倍，维持“买入”投资建议。
- **风险提示：**1、新产品市场拓展不及预期；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	435.25	596.90	785.25
同比增减	%	95.93	66.77	53.46	37.14	31.56
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.41	0.69	1.05	1.44	1.90
同比增减	%	95.93	66.77	52.68	37.14	31.56
A 股市盈率(P/E)	X	115	69	45	33	25
股利 (DPS)	RMB 元	0.40	0.40	0.50	0.50	0.50
股息率 (Yield)	%	0.84	0.84	1.05	1.05	1.05

【投資評等說明】

評等定義

强力買進（Strong Buy）	首次評等潛在上漲空間≥ 35%
買進（Buy）	15%≤首次評等潛在上漲空間<35%
區間操作（Trading Buy）	5%≤首次評等潛在上漲空間<15%
中立（Neutral）	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處于盤整 建議降低持股

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	1915	2744	3903	5353	7154
营业成本	1404	1967	2813	3835	5133
营业税金及附加	5	8	12	16	21
销售费用	87	101	139	187	247
管理费用	244	369	511	693	919
财务费用	(1)	33	20	27	32
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	468	643	848
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	470	645	848
所得税	12	23	35	48	63
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司股东权益	170	284	435	597	785

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	650	505	693	1001	1426
应收账款	548	651	781	1071	1431
存货	178	514	351	428	572
流动资产合计	1853	2278	3084	4176	5580
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	3904	5116	6630
流动负债合计	748	1353	1901	2511	3241
非流动负债合计	3	5	5	10	10
负债合计	751	1358	1906	2521	3251
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1303	1562	1997	2594	3380
负债及股东权益合计	2054	2920	3904	5116	6630

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动产生的现金流量净额	223	337	254	348	465
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	214	308	425

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證益券(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履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)有限公司及其任何之一位董事或其代表或履員或會對此份報告內描述之證¡@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¡@。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。