

# 研发能力不断提升，产品突破逐见成效

广和通(300638)

推荐(首次)

## 核心观点:

- **2022Q1 业绩基本符合预期，2021 全年业绩边际改善。**2022Q1，公司营收达 11.78 亿元，同比增长 36.98%；实现归母净利润达 1.05 亿元，同比增长 30.18%。**2021 年度**，公司营收达 41.09 亿元，同比增长 49.78%；实现归母净利润达 4.01 亿元，同比增长 41.51%，业绩整体表现优秀。报告期内，公司加大研发投入和市场营销力度，全年研发费用达 4.29 亿元，同比增加 49.23%；销售费用达 1.32 亿元，同比增加 30.39%。在全年供应链持续面临缺货和涨价的压力下，公司提升供应链管理能力和保障上游物料供应，交付质量持续提升。物联网行业高景气带动下需求旺盛，随着公司产品线的丰富及营销布局逐渐完善，经营业绩有望维持边际向好态势。
- **5G 网络规模化部署推进物联网发展，深耕无线模组应用市场成效显著。**公司在物联网产业链中致力于网络层，并涉及与感知层的交叉领域，业务包括 IOT 无线通信模块和解决方案，主要应用于移动支付、车联网、智能电网、智能家居等应用领域。2021 全年 IOT 无线通信应用实现营收 40.01 亿元，同比增加 47.66%，增长动能强劲。受益于通信技术的快速更迭，物联网在全球呈现快速发展态势，蜂窝物联网设备目前超过 20 亿台，预计到 2025 年物联网连接数超过 270 亿个。我国 5G 周期已由 5G 建设走向 5G 应用，信息技术升级赋能传统行业，5G 行业应用创新案例超 10000 个，覆盖工业、医疗等 20 多个国民经济行业，“5G+工业互联网”典型应用场景逐步向规模化复制演进。截至 2021 年底，我国蜂窝物联网用户达 13.99 亿户，全年净增 2.64 亿户。其中，广泛应用于智慧公共事业、智能制造、智慧交通三个重点领域的物联网终端分别达 3.14 亿、2.54 亿和 2.18 亿户。公司作为物联网设备蜂窝物联网核心部件龙头，主营产品无线通信模组未来市场前景广阔，市场占有率有望进一步提升，有望带来经营业绩的边际改善。
- **多类模组产品不断取得突破，研发能力提升助力业绩高增延续。**2021 全年公司积极推动车联网业务布局，公司针对不同细分车联网应用市场，为行车记录仪、车载视频监控、智能车镜等后装应用研发了具备算力的智能模组，满足车联网 Tier1 厂商全环节不同应用项目的需求。公司面向全球发布 5G 车规级模组，通过爱立信全球网络终端测试并取得认证证书，满足国内外运营商的复杂网络环境，该款产品在全球网络具备广泛兼容性并具备量产出货资质。公司加速推进车载前装模组业务从 4G 到 5G 升级，不断加速 5G 和汽车智能座舱、自动驾驶应用场景落地。报告期内研发人员占比达 60%以上，已累计获得 71 项发明专利、51 项实用新型专利以及 60 项计算机软件著作权，核心竞争力不断提升。受益于物联网行业景气上行，叠加无线模组自主创新产品相关技术不断突破，我们看好公司未来高成长趋势。根据公司 2021 年度业绩报告，我们给予公司 2022E-2024E 年归母净利润预测值 5.45 亿元、7.26 亿元、9.58 亿元，对应 EPS 为 1.32 元、1.75 元、2.31 元，对应 PE 为 17.19 倍、12.92 倍、9.79 倍，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**全球疫情影响及国外政策不确定性；供应链风险，原材料短缺及价格波动；市场竞争加剧，新产品推广不及预期。

## 分析师

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

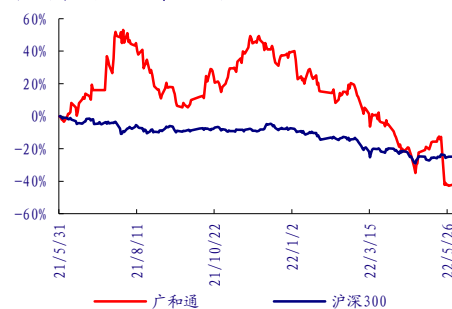
特此鸣谢: 赵中兴

## 市场数据

2022-05-30

A 股收盘价(元)	22.64
股票代码	300638
A 股一年内最高价(元)	59.90
A 股一年内最低价(元)	22.40
上证指数	3,130.24
市盈率(TTM)	33.0
总股本(万股)	62,113
实际流通 A 股(万股)	40,533
流通 A 股市值(亿元)	92

## 相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 相关研究

【银河通信】行业深度: 抢占 5G 网络全球发展制高点，国内运营商龙头迎来 5G 收获期新机遇

【银河通信】行业深度: 运营商景气上行，5G 收获期大有可为

【银河通信】行业深度: “东数西算”持续推进，光网络景气上行

## 主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	4109.31	5835.22	7877.55	10398.37
收入增长率%	49.78%	42.00%	35.00%	32.00%
归母净利润(百万元)	401.35	545.47	725.74	957.98
利润增速%	41.51%	35.91%	33.05%	32.00%
毛利率	24.10%	24.00%	23.80%	23.80%
摊薄 EPS(元)	0.97	1.32	1.75	2.31
PE	56.19	17.19	12.92	9.79
PB	11.56	3.75	2.91	2.24
PS	2.28	1.61	1.19	0.90

数据来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 公司财务预测表

资产负债表 (百万元) 2021A				利润表 (百万元) 2021A			
2022E	2023E	2024E		2022E	2023E	2024E	
<b>流动资产</b>	3287.75	4044.39	5614.57	7607.19	<b>营业收入</b>	4109.31	5835.22
现金	482.39	210.75	709.13	1247.39	营业成本	3119.11	4434.77
应收账款	1121.92	1593.13	2150.73	2838.96	营业税金及附加	11.24	15.76
其它应收款	314.65	446.80	603.18	796.20	营业费用	132.03	180.89
预付账款	7.21	10.26	13.88	18.32	管理费用	86.06	122.54
存货	806.96	1147.35	1552.99	2049.95	财务费用	13.27	6.22
其他	554.61	636.11	584.65	656.36	资产减值损失	-8.57	0.00
<b>非流动资产</b>	920.77	920.77	920.77	920.77	公允价值变动收益	0.00	0.00
长期投资	295.44	295.44	295.44	295.44	投资净收益	31.30	35.01
固定资产	94.70	94.70	94.70	94.70	营业利润	414.41	579.05
无形资产	186.82	186.82	186.82	186.82	营业外收入	0.02	0.00
其他	343.80	343.80	343.80	343.80	营业外支出	1.26	0.00
<b>资产总计</b>	4208.51	4965.16	6535.33	8527.95	利润总额	413.17	579.05
<b>流动负债</b>	2211.66	2422.84	3267.28	4301.92	所得税	11.83	33.59
短期借款	497.48	0.00	0.00	0.00	净利润	401.35	545.47
应付账款	1004.57	1428.31	1933.29	2551.95	少数股东损益	0.00	0.00
其他	709.61	994.53	1333.98	1749.97	归属母公司净利润	401.35	545.47
<b>非流动负债</b>	43.76	43.76	43.76	43.76	EBITDA	464.65	468.57
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.97	1.32
其他	43.76	43.76	43.76	43.76		1.75	2.31
<b>负债合计</b>	2255.42	2466.60	3311.03	4345.68	<b>主要财务比率</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	49.78%	42.00%
归属母公司股东权益	1953.09	2498.56	3224.30	4182.27	营业利润	34.94%	39.73%
<b>负债和股东权益</b>	4208.51	4965.16	6535.33	8527.95	归属母公司净利润	41.51%	35.91%
					毛利率	24.10%	24.00%
					净利率	9.77%	9.35%
					ROE	20.55%	21.83%
					ROIC	15.44%	17.36%
					资产负债率	53.59%	49.68%
					净负债比率	115.48%	98.72%
					流动比率	1.49	1.67
					速动比率	1.12	1.19
					总资产周转率	0.98	1.18
					应收帐款周转率	3.66	3.66
					应付帐款周转率	4.09	4.09
					每股收益	0.97	1.32
					每股经营现金	-1.02	0.48
					每股净资产	4.72	6.03
					P/E	56.19	17.19
					P/B	11.56	3.75
					EV/EBITDA	48.71	19.66
					P/S	2.28	1.61
						1.19	0.90

数据来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

## 分析师简介及承诺

**赵良毕**，通信行业分析师，通信团队负责人。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。

8 年中国移动通信产业研究经验，5 年证券从业经验，任职国泰君安期间曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间 2020 年获得 Wind 金牌通信分析师前五名。

本人承以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)