

加入联通 RedCap 测试认证工作组，带来全新增量看点

2023 年 04 月 06 日

➤ **事件：**2023 年 4 月 4 日，广和通表示已率先加入中国联通物联网产业联盟 RedCap 工作组。

➤ **5G RedCap 持续演绎，有望加速 5G 应用规模落地。**5G RedCap 标准已于 2022 年 6 月伴随 5G R17 标准冻结而宣告面世，之后进入标准演进、技术验证、终端研发以及商用预演阶段。RedCap 作为轻量级 5G 技术，主要通过对 5G 速度等能力进行精简，以适配中低速物联场景，提高设备和网络的性价比，从而加快 5G 物联网的扩展应用，实现 5G 的规模化发展。2023 年 2 月至今，高通、中国电信天翼物联、移远通信、中国联通等厂商均陆续推出 5G RedCap 相关产品，加速 5G RedCap 技术落地商用。

➤ **广和通与中国联通物联网产业联盟深度合作，共同推进技术与标准制定。**中国联通 5G 物联网 OPENLAB 开放实验室，依托中国联通物联网产业联盟的 5G 生态聚合能力，成立 RedCap 模组与终端、测试认证等专项工作组，以促进 5G RedCap 产业链上下游深度融合。广和通率先加入工作组，并与中国联通携手多家产业链合作伙伴完成并发布了《中国联通 5G OPENLAB 实验室 RedCap 端网协同测试规范》，基于实验室领先的 5G R17 RedCap 端网协同测试环境完成了测试验证。我们认为 5G RedCap 模组与终端、测试认证工作组的设立将有助于公司持续扩大 RedCap 生态合作的广度与深度，以测试认证促进 RedCap 模组终端往纵深发展，拓宽 RedCap 应用场景，为公司后续发展带来全新增量看点。

➤ **公司发布股权激励计划，彰显后续高速高质量增长信心。**2023 年 3 月，公司发布 2022 年限制性股票激励计划（草案修订稿），拟向公司高管、中层管理人员及核心技术（业务）人员等 197 人授予 239.4 万股限制性股票，业绩考核目标为以 2021 年净利润为基数（公司 2021 年实现净利润 4.01 亿元），2022-2024 年净利润增长率分别不低于 20%/50%/80%（考核最低目标 2022/2023/2024 年净利润分别需达 4.8/ 6.0/ 7.2 亿元），三年复合增速达 22.5%，高目标设立下彰显公司后续高速高质量增长信心。

➤ **投资建议：**我们认为 5G RedCap 的逐步落地有望加速 5G 规模应用，为公司带来全新增量看点。我们基于 2022 年外部宏观经济环境因素小幅调整公司盈利预测，预计公司 2022-2024 年归母净利润有望分别达 4.4/6.2/7.4 亿元，对应 PE 倍数 40x/28x/23x。我们认为后续下游消费需求回暖后公司传统笔电、POS 模组业务将贡献稳定业绩支撑，同时锐凌并表有望带来新的业绩增量，看好公司后续成长性，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**物联网行业竞争加剧；原材料成本控制不及预期；RedCap 后续发展进程不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	4,109	5,640	8,516	10,051
增长率（%）	49.8	37.2	51.0	18.0
归属母公司股东净利润（百万元）	401	435	623	737
增长率（%）	41.5	8.4	43.2	18.2
每股收益（元）	0.64	0.69	0.99	1.17
PE	43	40	28	23
PB	8.9	6.3	5.5	4.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 4 月 6 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

27.41 元



分析师 马天谔

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

研究助理 崔若瑜

执业证书：S0100121090040

电话：021-80508469

邮箱：cuiroyu@mszq.com

相关研究

1.广和通 (300638.SZ) 2022 年三季报点评：营收持续高增，锐凌并表进程加速-2022/10/23

2.广和通 (300638.SZ) 公司事件点评：并购重组获批，车载进程提速-2022/10/18

3.广和通 (300638.SZ) 2022 年半年报点评：Q2 利润侧小幅承压，车载业务加速进入收获期-2022/08/09

4.广和通 (300638.SZ) 2022 年一季报点评：业绩整体符合预期，车载业务加速推进-2022/04/29

5.广和通 (300638.SZ) 2021 年年报点评：业绩稳步增长，车载业务持续发力-2022/03/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	4,109	5,640	8,516	10,051
营业成本	3,119	4,285	6,527	7,679
营业税金及附加	11	15	23	28
销售费用	132	226	341	402
管理费用	86	161	272	322
研发费用	429	592	852	1,025
EBIT	396	361	501	595
财务费用	13	13	21	26
资产减值损失	-9	-12	-17	-25
投资收益	31	35	57	67
营业利润	414	458	654	772
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	413	458	654	772
所得税	12	23	31	35
净利润	401	435	623	737
归属于母公司净利润	401	435	623	737
EBITDA	465	421	571	677

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	482	1,297	2,025	2,619
应收账款及票据	1,199	1,603	2,392	2,853
预付款项	7	22	30	34
存货	807	1,397	1,771	1,658
其他流动资产	792	760	1,035	1,172
流动资产合计	3,288	5,079	7,253	8,336
长期股权投资	295	295	295	295
固定资产	95	127	159	189
无形资产	187	197	207	217
非流动资产合计	921	963	1,005	1,045
资产合计	4,209	6,042	8,258	9,381
短期借款	497	821	1,292	1,292
应付账款及票据	1,232	1,890	2,886	3,333
其他流动负债	482	552	859	1,012
流动负债合计	2,212	3,263	5,037	5,637
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	44	44	44	44
非流动负债合计	44	44	44	44
负债合计	2,255	3,307	5,080	5,680
股本	414	631	631	631
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,953	2,735	3,178	3,701
负债和股东权益合计	4,209	6,042	8,258	9,381

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	49.78	37.24	51.00	18.03
EBIT 增长率	23.20	-9.03	38.84	18.91
净利润增长率	41.51	8.41	43.23	18.23
盈利能力 (%)				
毛利率	24.10	24.02	23.36	23.60
净利率	9.77	7.72	7.32	7.33
总资产收益率 ROA	9.54	7.20	7.55	7.85
净资产收益率 ROE	20.55	15.91	19.61	19.91
偿债能力				
流动比率	1.49	1.56	1.44	1.48
速动比率	1.12	1.12	1.08	1.18
现金比率	0.22	0.40	0.40	0.46
资产负债率 (%)	53.59	54.73	61.52	60.55
经营效率				
应收账款周转天数	99.65	96.10	95.70	96.49
存货周转天数	94.43	120.00	100.00	80.00
总资产周转率	0.98	0.93	1.03	1.07
每股指标 (元)				
每股收益	0.64	0.69	0.99	1.17
每股净资产	3.09	4.33	5.03	5.86
每股经营现金流	-0.67	0.36	0.81	1.41
每股股利	0.30	0.20	0.29	0.34
估值分析				
PE	43	40	28	23
PB	8.9	6.3	5.5	4.7
EV/EBITDA	37.38	40.11	29.12	23.68
股息收益率 (%)	1.09	0.73	1.05	1.24

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	401	435	623	737
折旧和摊销	68	60	70	81
营运资金变动	-858	-261	-160	87
经营活动现金流	-422	225	514	889
资本开支	-197	-102	-112	-122
投资	224	0	0	0
投资活动现金流	27	-67	-55	-55
股权募资	39	473	0	0
债务募资	422	324	471	0
筹资活动现金流	348	657	269	-240
现金净流量	-45	815	728	594

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026