东兴证券 DONGXING SECURITIES

广和通（300638）：公司发力车联网，看好未来发展

——2020 年半年度业绩点评

2020 年 08 月 05 日

强烈推荐/维持

广和通 公司报告

事件：2020 年上半年公司实现营业收入 12.66 亿，同比增长 47.42%，实现归母净利润 1.37 亿，同比增长 70.78%，公司半年报超预期；从单季度来看，2Q2020 公司营业收入 7.45 亿，同比增长 67.86%，环比增加 42.96%。实现归母净利润 8557.6 万，同比增加 92.45%，环比增加 66.81%。

研发高投入保证公司产品测试进度，闭环生态逐步形成，产品布局完善，全方位增强公司核心竞争力。1H2020 公司研发投入 1.41 亿元，占营业收入 11.13%，同比增长 60%，持续高研发投入保证公司产品认证通过，拓展物联网高复杂度应用场景。生态闭环上，公司联合上游芯片厂商英特尔、高通、紫光展锐以及 MTK 等公司，不断合作创新提高产品竞争力。下游认证方面，公司产品通过全球国家强制认证外，积极参与运营商认证，运营商认证完成有利于公司借助运营商渠道推广产品。2020 年上半年公司获得运营商认证领域的 CCSA、NTT 和 Vodafone 全球认证。新产品方面，公司 5G 系列模组已正式调通国内四大运营商 5G SA 组网现网。客户维护方面，公司针对特殊需求深入与客户之间的开发合作，定制化产品的研发提高客户粘性。

发力车联网高价值垂直行业领域。公司收购 Sierra Wireless 全球车载前装模块业务相关资产，包括车载前装嵌入式蜂窝模块产品的设计、研发、生产、测试、市场、支持和销售业务相关的资产、负债，可独立为客户提供全面的车载前装解决方案，目前终端客户为大众集团、标致雪铁龙集团以及菲亚特克莱斯勒汽车公司等全球知名整车厂。此次收购有利于公司车联网领域的现有布局相契合，提高公司在车联网领域整体实力。

盈利预测：我们认为公司具备物联网模组公司产品布局完善、生态闭环形成以及长期客户积累等核心优势，持续看好在物联网连接数量高增长背景下公司未来发展。预计公司 2020-2022 收入分别为 28.93/42.04/60.12 亿元，归母净利分别为 2.94/4.03/4.83 亿元，EPS 分别为 1.22/1.67/2.00 元，当前股价对应 PE 分别为 56/41/34 倍,维持“强烈推荐”评级。

风险提示：海外疫情影响公司业务拓展，行业竞争加剧。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	1,249.10	1,915.07	2,893.10	4,204.25	6,012.08
增长率（%）	121.75%	53.32%	51.07%	45.32%	43.00%
归母净利润（百万元）	86.80	170.07	294.25	402.55	483.28
增长率（%）	97.91%	95.95%	73.01%	36.81%	20.05%
净资产收益率（%）	19.36%	13.05%	20.62%	28.05%	33.34%
每股收益(元)	0.72	1.40	1.22	1.67	2.00
PE	94.18	48.44	55.67	40.69	33.89
PB	18.33	6.98	11.48	11.42	11.30

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

公司致力于物联网无线通信技术和应用的推广及其解决方案的应用拓展，主要从事无线通信模块及其应用行业的通信解决方案的设计，研发与销售服务，主要产品包括 2G、3G、4G、5G、NB-IOT 技术的无线通信模块以及基于其行业应用的通信解决方案，通过集成到各类物联网设备使其实现数据的互联互通和智能化，产品主要应用于移动支付、移动互联网、车联网、智能电网、安防监控等领域。

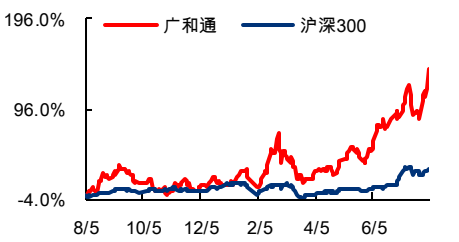
未来 3-6 个月重大事项提示：

2020-08-14 股东大会现场会议登记
2020-08-17 股东大会召开
2020-11-30 2302.63 万股上市流通

交易数据

52 周股价区间（元）	74.59-30.96
总市值（亿元）	163.8
流通市值（亿元）	84.85
总股本/流通 A 股（万股）	24,156/12,512
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	6.98

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘慧影
010-66554130 liuhy_yjs@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480519040002

分析师：李娜
lina_yjs@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480520070002

研究助理：李美贤 limx_yjs@dxzq.net.cn
66554008 S1480119070061

附表：公司盈利预测表

资产负债表				单位:百万元		利润表				单位:百万元	
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	911	1853	2273	3281	4641	**营业收入**	1249	1915	2893	4204	6012
货币资金	265	650	985	1436	2060	**营业成本**	959	1404	2097	3048	4389
应收账款	338	548	806	1186	1685	营业税金及附加	5	5	9	12	18
其他应收款	43	10	15	22	32	营业费用	45	87	135	203	299
预付款项	1	14	22	42	64	管理费用	35	46	76	119	182
存货	104	178	247	372	526	财务费用	4	-1	3	24	68
其他流动资产	82	78	44	16	-34	研发费用	111	197	304	441	631
非流动资产合计	91	201	256	296	359	资产减值损失	22.38	-12.76	5.96	5.19	-0.54
长期股权投资	1	1	1	1	1	公允价值变动收益	9.03	3.56	0.00	0.00	0.00
固定资产	22	33	73	70	62	投资净收益	2.54	0.48	20.00	40.00	50.00
无形资产	15	47	85	120	182	加：其他收益	17.20	30.05	17.44	21.56	23.02
其他非流动资产	4	43	18	22	28	**营业利润**	97	184	300	413	499
资产总计	1003	2054	2528	3576	4999	营业外收入	0.01	0.00	9.85	8.98	6.28
流动负债合计	548	748	1099	2139	3547	营业外支出	0.60	1.14	0.58	0.77	0.83
短期借款	177	92	278	941	1913	**利润总额**	96	182	310	422	504
应付账款	255	469	620	953	1335	所得税	9	12	15	19	21
预收款项	2	1	-1	-4	-8	**净利润**	87	170	294	403	483
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
非流动负债合计	7	3	2	2	2	归属母公司净利润	87	170	294	403	483
长期借款	0	0	0	0	0	**主要财务比率**					
应付债券	0	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	555	751	1101	2141	3550	**成长能力**					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	121.75	53.32%	51.07%	45.32%	43.00%
实收资本（或股本）	121	134	242	242	242	营业利润增长	103.62	89.57%	63.64%	37.56%	20.74%
资本公积	149	849	849	849	849	归属于母公司净利润增长	97.91%	95.95%	73.01%	36.81%	20.05%
未分配利润	176	299	282	259	233	**获利能力**					
归属母公司股东权益合计	448	1303	1427	1435	1450	毛利率(%)	23.19%	26.67%	27.50%	27.50%	27.00%
负债和所有者权益	1003	2054	2528	3576	4999	净利率(%)	6.95%	8.88%	10.17%	9.57%	8.04%
现金流量表				单位:百万元		总资产净利润（%）	8.65%	8.28%	11.64%	11.26%	9.67%
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	ROE(%)	19.36%	13.05%	20.62%	28.05%	33.34%
经营活动现金流	-9	223	83	229	221	**偿债能力**					
净利润	87	170	294	403	483	资产负债率(%)	55%	37%	44%	60%	71%
折旧摊销	9.28	18.02	11.16	16.56	19.49	流动比率	1.66	2.48	2.07	1.53	1.31
财务费用	4	-1	3	24	68	速动比率	1.47	2.24	1.94	1.36	1.16
应收帐款减少	-143	-209	-258	-381	-499	**营运能力**					
预收帐款增加	-2	0	-3	-2	-4	总资产周转率	1.54	1.25	1.26	1.38	1.40
投资活动现金流	56	-676	236	-25	-35	应收账款周转率	5	4	4	4	4
公允价值变动收益	9	4	0	0	0	应付账款周转率	6.64	5.29	5.31	5.35	5.26
长期投资减少	0	0	0	0	0	**每股指标（元）**					
投资收益	3	0	20	40	50	每股收益(最新摊薄)	0.72	1.40	1.22	1.67	2.00
筹资活动现金流	112	602	16	247	438	每股净现金流(最新摊薄)	1.32	1.11	1.39	1.87	2.58
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	3.70	9.71	5.91	5.94	6.00
长期借款增加	0	0	0	0	0	**估值比率**					
普通股增加	41	13	107	0	0	P/E	94.18	48.44	55.67	40.69	33.89
资本公积增加	-22	699	0	0	0	P/B	18.33	6.98	11.48	11.42	11.30
现金净增加额	160	149	335	451	624	EV/EBITDA	75.00	43.79	50.26	35.22	27.86

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	通信行业报告：R16 补足 5G 能力三角，垂直行业应用值得期待——5G R16 版本冻结点评	2020-07-07
行业普通报告	通信行业报告：REITs 助力 IDC 加速跑	2020-05-07
行业普通报告	通信行业：新基建在路上，5G 与 IDC 加速跑	2020-03-10

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘慧影

4 年证券从业经验，曾在纽约一家对冲基金任 TMT 研究员，2017 年 1 月加入东兴证券从事电子研究。

李娜

理论经济学硕士，电子信息工程学士，2018 年加入东兴证券从事通信行业研究。

研究助理简介

李美贤

中国人民大学硕士，2019 年加入东兴证券通信组。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526