

## 无线通信模组量价齐升，车载业务布局加速推进

广和通（300638.SZ）2021年中报点评

证券研究报告

2021年08月31日

## ● 核心结论

**事件：**8月21日，公司发布半年度报告。2021年上半年公司实现营业收入18.22亿元，同比增长43.9%；实现归母净利润2.03亿元，同比增长47.3%。21年Q2实现营收9.62亿元，同比增长29.1%；实现归母净利润1.22亿元，同比增长43.0%。业绩上升主要源于POS机、笔电、车联网等市场需求旺盛以及公司出货量提高。2021年H1公司毛利率为25.5%，同比下降2.88pct。毛利率下降主要受上游原材料涨价、低毛利率的国内产品出货量占比提高，以及人民币升值等因素影响。

**公司模组量价齐升，研发成果部署加速。**2021年H1公司销售/管理/财务费用率分别为3.2%/12.8%/0.3%，同比分别降低0.49pct/0.66pct/0.17pct，费用管控良好。2021年上半年，公司无线通信模块销量达1694万块，同比增长27.5%；平均售价100.66元，同比增长5.8%；实现营业收入17.05亿元，同比增长34.9%，实现量价齐升。2021年H1，公司研发投入达2.06亿元，同比增长46.2%。公司相继推出FG360、FM160W等多款模组，获得德国电信认证等多项认证，产品性能行业领先。截至2021年H1，公司已获得55项发明专利、45项实用新型专利以及52项计算机软件著作权。

**车联网布局加速推进，市场份额有望继续扩张。**2021年H1，公司全资子公司广通远驰实现营业收入1.01亿元。5G车规级模组AN958-AE通过CCC、SRRC、NAL三项认证。公司在车联网领域立足车载通信模组，为客户提供高性能的产品和解决方案，预计未来市场份额将继续扩张。

**投资建议：**公司H1业绩符合预期，模组出货实现量价齐升。预计下半年随着季节性因素消失以及公司产能进一步释放，公司营收及利润将继续快速增长。我们预计公司21-23年实现归母净利润4.29/6.42/9.12亿元，对应EPS 1.04/1.55/2.21元/股，维持“买入”评级。

**风险提示：**原材料涨价风险，人民币汇兑风险，市场竞争加剧风险。

## ● 核心数据

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,915	2,744	4,145	6,196	9,102
增长率	53.3%	43.3%	51.1%	49.5%	46.9%
归母净利润（百万元）	170	284	429	642	912
增长率	95.9%	66.8%	51.1%	49.8%	42.0%
每股收益（EPS）	0.41	0.69	1.04	1.55	2.21
市盈率（P/E）	110.8	66.4	44.0	29.4	20.7
市净率（P/B）	4.7	7.1	9.2	7.4	5.7

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

公司评级

买入

股票代码

300638

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

45.58

近一年股价走势



分析师



雒雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张真楨



15905811012



zhangzhenzhen@research.xbmail.com.cn

相关研究

广和通：盈利指标优异，车载模组构筑公司新增长曲线—广和通（300638.SZ）首次覆盖报告 2021-07-27

## 索引

## 内容目录

公司业绩快速增长，费用管控良好 .....	3
无线模组量价齐升，车联网布局加速推进.....	4

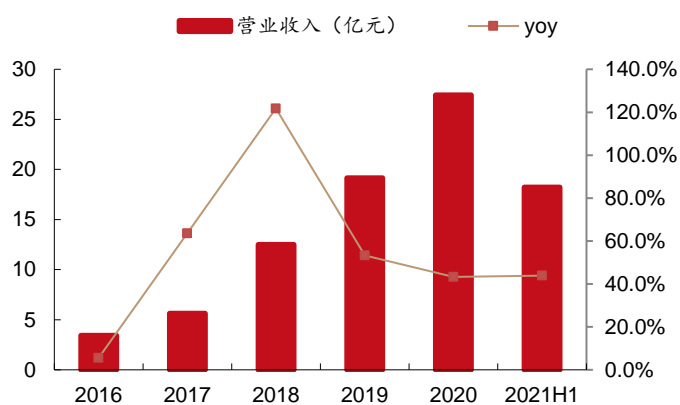
## 图表目录

图 1：2016 年-2021H1 公司营业收入与同比增速 .....	3
图 2：2016 年-2021H1 公司归母净利润与同比增速 .....	3
图 3：2016 年-2021H1 公司毛利率与净利率（%） .....	3
图 4：2016 年-2021H1 公司销售/管理/财务费用率（%） .....	3
图 5：2016 年-2021H1 公司存货/应收/应付周转率（次） .....	4
图 6：2016 年-2021H1 公司经营性现金流净额与净现比 .....	4
图 7：公司无线通信模块营业收入 .....	4
图 8：公司无线通信模块销量 .....	4
图 9：公司研发费用及环比增长情况 .....	5
图 10：公司研发费用率情况 .....	5

## 公司业绩快速增长，费用管控良好

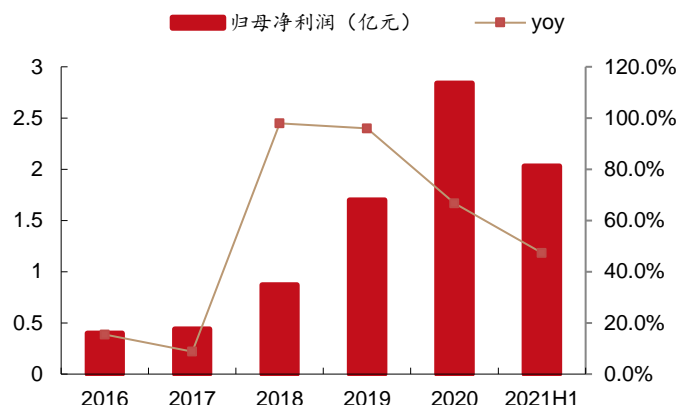
**2021年H1公司营收和净利润快速增长。**2021年上半年公司实现营业收入18.22亿元，同比增长43.9%；实现归母净利润2.03亿元，同比增长47.3%。21年Q2实现营收9.62亿元，同比增长29.1%；实现归母净利润1.22亿元，同比增长43.0%。业绩上升主要源于POS机、笔电、车联网等市场需求旺盛以及公司出货量提高。

图1：2016年-2021H1公司营业收入与同比增速



资料来源：Wind、西部证券研发中心

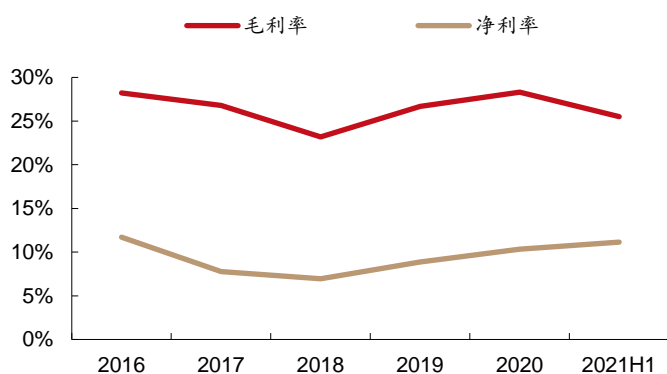
图2：2016年-2021H1公司归母净利润与同比增速



资料来源：Wind、西部证券研发中心

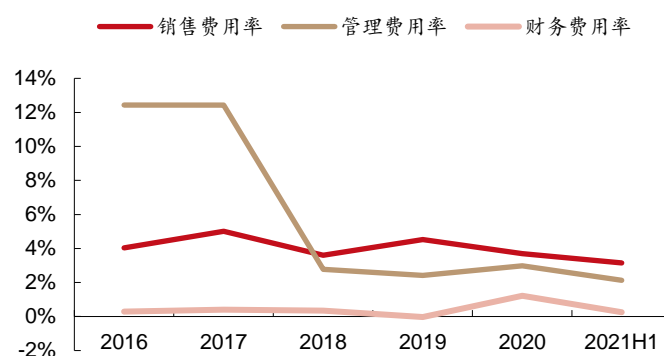
**毛利率环比改善，费用管控能力不断加强。**2021年H1公司毛利率为25.5%，同比下降2.88pct。毛利率下降主要受上游原材料涨价、低毛利率的国内产品出货量占比提高，以及人民币升值等因素影响。公司Q2毛利率较Q1有所回升，环比+0.78pct，自20年Q4起连续两季度实现改善，且公司针对缺货情况提前进行了备货，后续毛利率企稳可期。2021年H1公司净利率达11.1%，同比增长0.26pct。2021年H1公司销售/管理/财务费用率分别为3.2%/12.8%/0.3%，同比分别降低0.49pct/0.66pct/0.17pct，费用管控良好，公司盈利能力持续改善。

图3：2016年-2021H1公司毛利率与净利率 (%)



资料来源：Wind、西部证券研发中心

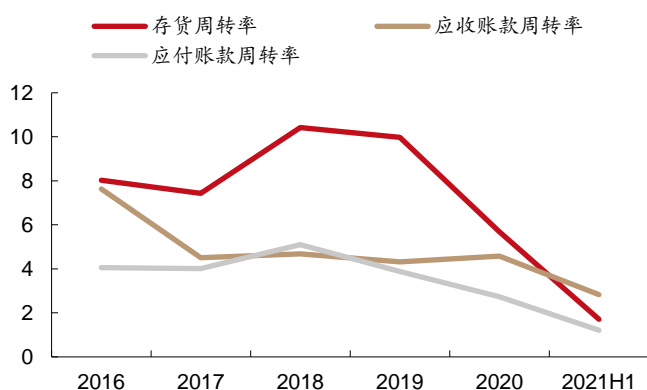
图4：2016年-2021H1公司销售/管理/财务费用率 (%)



资料来源：Wind、西部证券研发中心

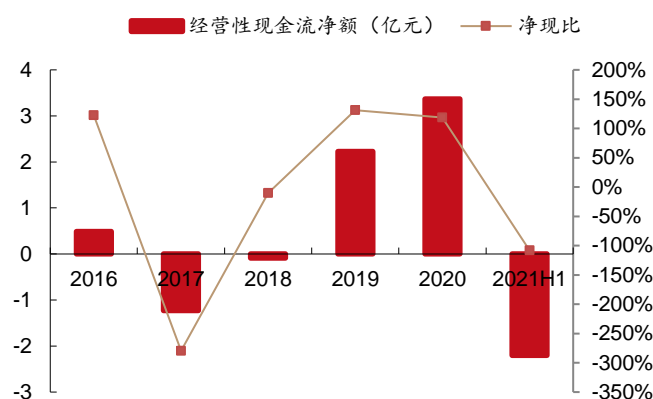
**公司营运能力提升，备货充足。**2021年H1公司为应对原材料紧缺情况增加备货，存货周转率为1.71次，同比下降1.49次。应收账款周转率为2.83次，同比上升0.82次；应付账款周转率为1.21次，同比下降0.39次，公司应收、应付账款周转率改善明显。公司为增加备货产生大额现金流出，2021年H1经营性现金流净额为-2.20亿元。充足的库存将保证公司的供应能力，预计下半年现金流情况将显著好转。

图 5：2016 年-2021H1 公司存货/应收/应付周转率（次）



资料来源：Wind、西部证券研发中心

图 6：2016 年-2021H1 公司经营现金流净额与净现比



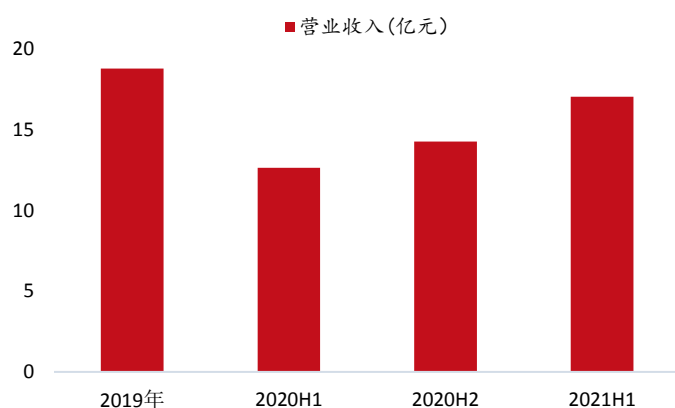
资料来源：Wind、西部证券研发中心

## 无线模组量价齐升，车联网布局加速推进

物联网行业高景气度赋能公司持续增长。2021 年，国家发布“十四五”规划，将加快 5G 网络规模化部署，推动物联网全面发展，加快交通、能源、市政等传统基础设施数字化改造，推进新型智慧城市建设。根据 IDC 预测，2025 年全球物联网连接数将达 309 亿，全球物联网市场规模将达到 1.1 万亿美元，年均复合增长率为 11.4%；预计中国 2020-2025 年物联网市场规模年均复合增长率约为 13.4%，到 2025 年中国市场占全球比例达到 25.9%，市场规模全球第一。Counterpoint 数据显示，2021 年 Q1 全球蜂窝物联网模块出货量同比增加 50%，环比增加 11%。在国家政策推动与行业未来发展乐观背景下，公司不断开拓海外市场，扩展新客户与车载等新业务。

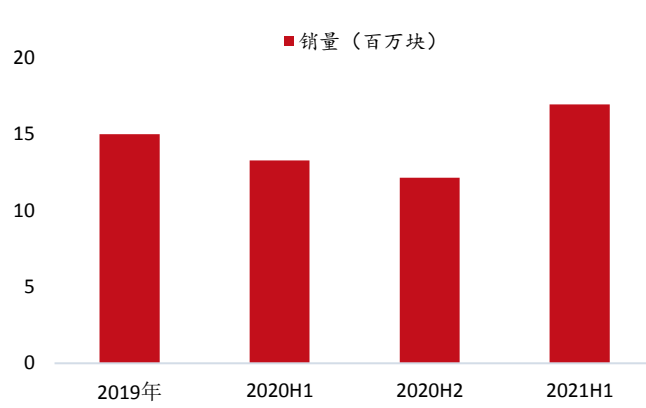
公司模组量价齐升，研发投入加大，成果颇丰。2021 年上半年，公司无线通信模块销量达 1694 万块，同比增长 27.5%，创半年销量新高；平均售价 100.66 元，同比增长 5.8%；实现营业收入 17.05 亿元，同比增长 34.9%，实现量价齐升。

图 7：公司无线通信模块营业收入



资料来源：Wind、西部证券研发中心

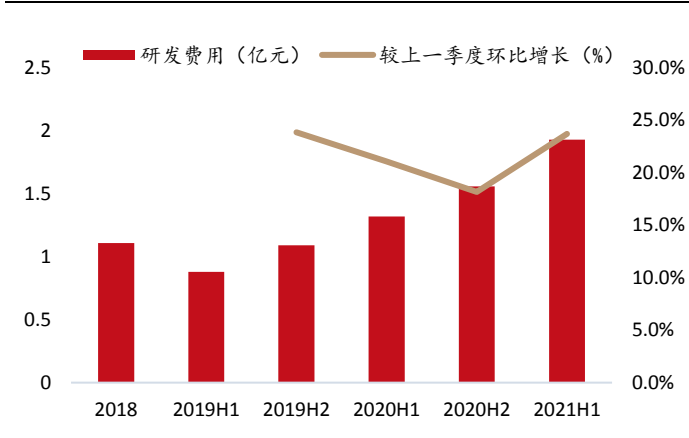
图 8：公司无线通信模块销量



资料来源：Wind、西部证券研发中心

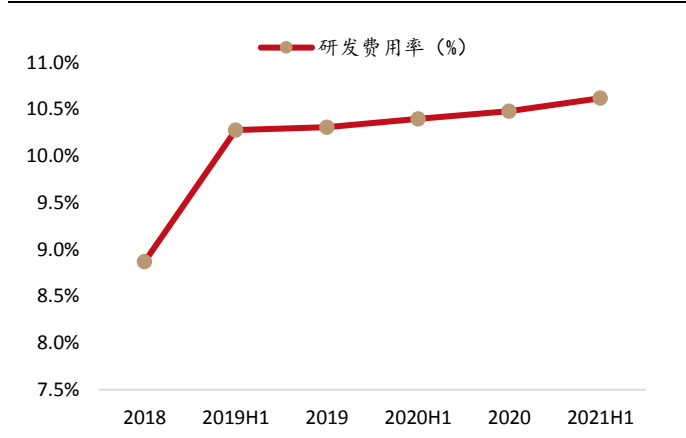
公司注重研发与创新，研发投入不断加大。2021 年 H1，公司研发投入达 2.06 亿元，同比增长 46.2%；研发费用达 1.93 亿元，创半年度研发费用新高。上半年公司研发费用率为 10.62%，同比提升 0.22pct。截至 2021 年 H1，公司已获得 55 项发明专利、45 项实用新型专利以及 52 项计算机软件著作权。

图 9：公司研发费用及环比增长情况



资料来源：Wind、西部证券研发中心

图 10：公司研发费用率情况



资料来源：Wind、西部证券研发中心

**推出高性能新模组，顺利通过多项认证。**2021 年上半年，公司发布搭载 MediaTek 芯片平台 T750 的高集成、高速率、高性价比 5G 模组 FG360。面向全球发布 5G 模组系列产品 FM160、FG160、FM160W、FG160W，进一步提升 5G 网络灵活性和网络容量。公司还发布了高性能、高性价比的 LTE Cat 12 模组 FG101，赋能高速、低时延网络体验。公司联合英特尔、联发科发布新一代全互联 PC 5G 模组 FM350，推动 5G 模组在 PC 领域的应用。推出面向 IoT 垂直领域的 5G 模组 FG130 及 FM130 系列，加速 5G 在 IoT 领域的部署，并扩展 5G 在物联网行业的众多机遇。2021 年 H1，公司 5G 模组 FG360-NA 顺利完成 FCC 认证并获得证书；5G 模组 FM150-AE 和 FG150-AE 顺利完成德国电信认证（Deutsche Telekom AG），成为全球首款获得德国电信认证的 5G 模组。

**车联网布局加速推进，市场份额有望继续扩张。**2021 年 H1，公司全资子公司广通远驰实现营业收入 1.01 亿元。公司积极推动车联网业务的布局，旗下车载前装业务全资子公司广通远驰发布了多款车规级模组，包括 LTE Cat 4 模组 AL940、AL930、AL640，C-V2X 模组 AX168，智能模组 AL656S 等。同时，广通远驰联合汽车产业链上下游合作伙伴，努力推动 5G+V2X 项目和各类测试，加速 5G 和汽车智能座舱、自动驾驶等应用场景的落地。公司 5G 车规级模组 AN958-AE 顺利通过 CCC（中国强制性产品认证）、SRRC（无线电型号核准）、NAL（电信设备进网许可）三项认证。公司在车联网已积累了大众、标致雪铁龙、菲亚特克莱斯勒等全球知名汽车厂商客户，为客户提供高性能的产品和解决方案，预计未来市场份额将继续扩张。

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	650	505	781	1,142	1,752	营业收入	1,915	2,744	4,145	6,196	9,102
应收款项	657	843	1,290	1,858	2,671	营业成本	1,404	1,967	2,991	4,426	6,559
存货净额	178	514	495	816	1,335	营业税金及附加	5	8	13	18	26
其他流动资产	368	417	349	359	375	销售费用	87	101	153	246	345
<b>流动资产合计</b>	<b>1,853</b>	<b>2,278</b>	<b>2,914</b>	<b>4,175</b>	<b>6,134</b>	管理费用	244	369	526	806	1,181
固定资产及在建工程	33	80	98	120	145	财务费用	(1)	33	12	17	4
长期股权投资	1	269	288	279	283	其他费用/(-收入)	(8)	(42)	(16)	(11)	(2)
无形资产	54	175	214	267	328	<b>营业利润</b>	<b>184</b>	<b>307</b>	<b>467</b>	<b>694</b>	<b>988</b>
其他非流动资产	113	117	120	147	167	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>非流动资产合计</b>	<b>201</b>	<b>642</b>	<b>721</b>	<b>813</b>	<b>923</b>	<b>利润总额</b>	<b>182</b>	<b>306</b>	<b>466</b>	<b>693</b>	<b>987</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,054</b>	<b>2,920</b>	<b>3,635</b>	<b>4,988</b>	<b>7,057</b>	所得税费用	12	23	37	51	75
短期借款	92	75	114	94	94	<b>净利润</b>	<b>170</b>	<b>284</b>	<b>429</b>	<b>642</b>	<b>912</b>
应付款项	644	1,276	1,471	2,343	3,633	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他流动负债	12	1	6	7	5	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>170</b>	<b>284</b>	<b>429</b>	<b>642</b>	<b>912</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>748</b>	<b>1,353</b>	<b>1,592</b>	<b>2,443</b>	<b>3,732</b>	<b>财务指标</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	<b>盈利能力</b>					
其他长期负债	3	5	5	5	5	ROE	19.4%	19.8%	23.8%	28.0%	31.1%
<b>长期负债合计</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	毛利率	26.7%	28.3%	27.8%	28.6%	27.9%
<b>负债合计</b>	<b>751</b>	<b>1,358</b>	<b>1,597</b>	<b>2,448</b>	<b>3,737</b>	营业利润率	9.6%	11.2%	11.3%	11.2%	10.9%
股本	134	242	413	413	413	销售净利率	8.9%	10.3%	10.3%	10.4%	10.0%
股东权益	1,303	1,562	2,038	2,540	3,320	<b>成长能力</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,054</b>	<b>2,920</b>	<b>3,635</b>	<b>4,988</b>	<b>7,057</b>	营业收入增长率	53.3%	43.3%	51.1%	49.5%	46.9%
						营业利润增长率	89.6%	67.3%	52.0%	48.7%	42.3%
						归母净利润增长率	95.9%	66.8%	51.1%	49.8%	42.0%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	36.6%	46.5%	43.9%	49.1%	53.0%
						流动比	2.48	1.83	1.83	1.71	1.64
						速动比	2.24	1.30	1.52	1.37	1.29
						<b>每股指标与估值</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
						<b>每股指标</b>					
						EPS	0.41	0.69	1.04	1.55	2.21
						BVPS	3.15	3.78	4.93	6.14	8.03
						<b>估值</b>					
						P/E	110.8	66.4	44.0	29.4	20.7
						P/B	4.7	7.1	9.2	7.4	5.7
						P/S	9.8	6.9	4.5	3.0	2.1

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

## 西部证券—公司投资评级说明

买入：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上  
增持：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间  
中性：公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%  
卖出：公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

## 联系我们

**联系地址：**上海市浦东新区耀体路 276 弄 T3  
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303  
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

**联系电话：**021-38584209

## 免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。