

广和通(300638)

报告日期: 2023 年 08 月 16 日

车载+FWA 发力带动业绩快速增长

——广和通 2023 年中报点评报告

投资要点

- 车载和 FWA 业绩快速增长, 降本增效推动毛利率提升, 研发规模进一步提升
- 营收增长 59.9%, 毛利率提升

公司在 2023 年 8 月 4 日发布 2023 年半年报。2023 年上半年公司实现营业收入 38.65 亿元, 同比增长 59.87%; 实现归属母公司所有者净利润 3.03 亿元, 同比增长 48.53%; 扣非净利润 2.84 亿元, 同比增长 44.69%, 公司海外业务占比提升至 62.72%。公司 2023 年上半年业绩增速较快, 总体符合预期。

收入端看: 公司上半年营业收入增速较快主要系锐凌无线纳入合并范围以及公司在车载、FWA 等行业获得较好发展, 上半年综合毛利率 22.14%, 较上年同期提升 0.75pct, 综合净利率 7.83%, 同比下滑 0.60pct。毛利率提升净利率下滑主要受到锐凌无线纳入合并范围及公司加大营销投入影响。

23Q2 单季度营收 20.52 亿元, 同比增长 65.6%; 归母净利润 1.62 亿元, 同比增长 63.5%; 23Q2 单季度销售毛利率 23.26%, 比 23Q1 销售毛利率高 2.38pct, 比 22Q2 销售毛利率高 2.45pct; 23Q2 单季度销售净利率 7.91%, 同比下滑 0.10pct, 环比上升 0.16pct。

- 2023 年上半年内连续发布新产品和正式交付量产产品, 完善产品矩阵

2023 年上半年, 公司发布多款产品以及交付量产产品, 逐步完善产品矩阵:

2023 年 2 月, 广和通发布基于高通最新一代骁龙®X75 和 X72 5G 调制解调器及射频系统的 5G R17 模组 Fx190/Fx180 系列, 帮助 5G 终端设备提升传输速率和网络覆盖率。

2023 年 3 月, 广和通与中国联通、紫光展锐联合发布 LTE Cat 1 bis 模组雁飞 VN200, 该产品可以更好帮助中低速物联网提升速率和降低电池功耗。

2023 年 5 月, 广和通发布基于高通®QCM4490 解决方案并且采用 4nm 制程工艺的 5G R16 智能模组 SC151 系列。SC151 系列采用 8 核高性能处理器, 可以帮助工业与商业物联网终端提升处理能力。

2023 年 5 月, 子公司广通远驰基于 MT2735 平台推出的首个 5G 模组 AN768 已经正式量产交付国内某新能源品牌, 公司表示这是全球首款量产的基于 MT2735 5G 平台的车规模组。

- 2023 年 6 月, 公司发布 5G RedCap 模组 FG131 & FG132 系列。广和通的 RedCap 模组已形成覆盖中国、北美、欧洲、澳洲、亚洲等地区、涵盖 LGA、M.2、Mini PCIe 等封装方式的全系列产品阵列, 兼容公司 Cat.6 与 Cat.4 模组, 在多个领域加速 5G 物联网规模商用。
- 车载和 FWA 业务逐步落地, 符合预期

2023 年上半年, 公司在重点领域投入资源进行拓展, 其中车载前装和 FWA 垂直行业获得较好回报。公司在投资者关系活动中表示目前海外车载数传模组以 4G 为主, 并且海外 5G 车载已经中标订单, 目前处于研发转产阶段, 大批量出货预计到 2025 年, 看好公司车载业务未来逐渐兑现。

- 降本增效和业务整合初见效果, 毛利率提升

公司 2023 年上半年销售毛利率 22.14%, 较上年同期提升 0.75pct。在投资者关系活动中, 管理层表示锐凌并表后公司对其进行整合, 在降低供应链成本, 提升研发效率和控制内部费用方面效果显著

- 公司重视研发, 研发体系不断完善

2023 年上半年公司研发费用 3.61 亿元, 同比增长 54.0%, 研发人员占比达到 60%以上, 研发骨干人员具有较为丰富的研发经验, 多年来公司研发团队与英特尔、高通、紫光展锐、MTK 等公司积极展开交流合作。未来公司在软件、算法上的投入会进一步增加, 研发体系不断优化。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

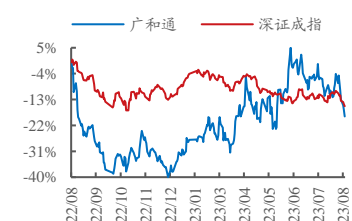
执业证书号: S1230518060001

zhangjianmin1@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 19.39
总市值(百万元)	14,844.49
总股本(百万股)	765.57

股票走势图



相关报告

- 1 《一季报好于预期, 盈利能力环比提升》 2023.05.03
- 2 《短期业绩承压, 车载/网关业务快速增长——广和通 2022 年三季报点评报告》 2022.10.24
- 3 《车载/网关进展超预期, 盈利能力有望企稳——广和通 2022 年中报点评报告》 2022.08.10

□ 盈利预测与估值

预计公司 2023-2025 年归母净利润 5.7/7.3/8.9 亿元，对应 PE 为 26 倍、20 倍、17 倍，维持“买入”评级。

□ 风险提示

芯片等原材料供应短缺影响超预期；锐凌合并后发展不及预期；物联网模组行业竞争加剧导致公司份额、产品毛利率下滑的风险。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5646	9338	11831	14413
(+/-) (%)	37.41%	65.38%	26.70%	21.82%
归母净利润	364	565	730	890
(+/-) (%)	-9.19%	55.16%	29.05%	22.01%
每股收益(元)	0.48	0.74	0.95	1.16
P/E	40.73	26.25	20.34	16.67

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	4990	6179	7674	9229
现金	864	1097	1373	1753
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	2255	2873	3607	4357
其它应收款	71	117	149	181
预付账款	5	8	11	13
存货	1097	1496	1892	2309
其他	698	588	643	616
非流动资产	1409	1374	1371	1348
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	63	63	63	63
固定资产	184	203	206	201
无形资产	419	394	369	344
在建工程	54	27	14	7
其他	689	687	720	734
资产总计	6399	7553	9045	10577
流动负债	3201	3892	4808	5641
短期借款	689	593	641	617
应付款项	1878	2525	3194	3898
预收账款	0	0	0	0
其他	634	774	973	1126
非流动负债	771	607	607	606
长期借款	600	600	600	600
其他	171	7	7	6
负债合计	3971	4499	5414	6247
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2428	3054	3631	4330
负债和股东权益	6399	7553	9045	10577

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	300	325	388	647
净利润	364	565	730	890
折旧摊销	99	60	66	69
财务费用	49	47	59	72
投资损失	(47)	(51)	(54)	(67)
营运资金变动	(239)	155	(12)	81
其它	73	(451)	(401)	(399)
投资活动现金流	(179)	48	24	35
资本支出	(109)	(2)	(2)	(2)
长期投资	232	0	0	0
其他	(302)	50	26	37
筹资活动现金流	237	(140)	(135)	(302)
短期借款	191	(96)	48	(24)
长期借款	600	0	0	0
其他	(554)	(45)	(183)	(278)
现金净增加额	357	233	276	380

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	5646	9338	11831	14413
营业成本	4507	7478	9458	11544
营业税金及附加	13	22	27	33
营业费用	169	261	319	375
管理费用	92	140	166	187
研发费用	565	915	1159	1405
财务费用	49	47	59	72
资产减值损失	(9)	(21)	(27)	(33)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	47	51	54	67
其他经营收益	69	76	80	84
营业利润	356	578	746	910
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	355	577	745	909
所得税	(9)	12	15	18
净利润	364	565	730	890
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	364	565	730	890
EBITDA	512	691	858	1020
EPS（最新摊薄）	0.48	0.74	0.95	1.16

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	37.41%	65.38%	26.70%	21.82%
营业利润	-14.00%	62.22%	29.01%	21.97%
归属母公司净利润	-9.19%	55.16%	29.05%	22.01%
获利能力				
毛利率	20.17%	19.92%	20.06%	19.90%
净利率	6.45%	6.06%	6.17%	6.18%
ROE	16.64%	20.63%	21.83%	22.37%
ROIC	10.90%	14.33%	15.61%	16.54%
偿债能力				
资产负债率	62.06%	59.56%	59.86%	59.06%
净负债比率	35.77%	28.14%	24.81%	20.88%
流动比率	1.56	1.59	1.60	1.64
速动比率	1.22	1.20	1.20	1.23
营运能力				
总资产周转率	1.06	1.34	1.43	1.47
应收账款周转率	3.41	3.74	3.73	3.66
应付账款周转率	3.32	3.79	3.72	3.66
每股指标(元)				
每股收益	0.48	0.74	0.95	1.16
每股经营现金	0.39	0.42	0.51	0.85
每股净资产	3.84	3.99	4.74	5.66
估值比率				
P/E	40.73	26.25	20.34	16.67
P/B	5.05	4.86	4.09	3.43
EV/EBITDA	23.25	21.72	17.27	14.11

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>