

Q2 利润侧小幅承压，车载业务加速进入收获期

2022 年 08 月 09 日

➤ **事件：**2022 年 8 月 8 日晚间，广和通发布 2022 年半年报，2022H1 实现营业收入 24.18 亿元，同比+32.71%；实现归母净利润 2.04 亿元，同比+0.56%；实现扣非归母净利润 1.96 亿元，同比+10.84%。

➤ **中报业绩整体符合此前预期，Q2 利润侧小幅承压。**2022Q2 公司实现营业收入 12.39 亿元，同比+28.89%，环比 2022Q1+5.19%，主要系公司在车联网、无线网联设备等市场拓展良好带来的收入快速成长；2022Q2 实现归母净利润 0.99 亿元，同比-18.89%，环比 2022Q1-5.12%，利润侧表现小幅下滑主要系部分原材料受市场供应因素扰动带来的成本提升。

➤ **车载业务进展迅速，锐凌有望并表后将多点赋能。**公司车载业务及产品海内外均有成熟布局，国内车载运营主体广通远驰发展态势良好，2021 年全年实现营收 3.98 亿元，现已配套比亚迪、吉利、长安、长城等优质主机厂客户；同时收购锐凌无线股权事项稳步推进，锐凌无线已于 2020 年收购 Sierra 全球车载模组业务。2021 年锐凌无线收入达 22.54 亿元，净利润为 0.69 亿元，产品已批量供应 LG 电子、马瑞利、松下等优质 Tier1 及大众、标致雪铁龙、菲亚特克莱斯勒等全球知名整车厂，落地后锐凌无线将与广通远驰在客户资源导入、零部件采购和外协生产上形成高度互补，协同效应值得期待，同时预计锐凌有望并表将助力公司业务体量和营收规模实现跨越式增长。

➤ **PC 与 POS 稳步发展，CPE 持续延伸拓展。**PC 和 POS 为公司传统优势下游应用领域，PC 产品已覆盖联想、惠普、戴尔等全球一线厂商并占据较大份额；POS 领域公司客户覆盖 Ingenico、百富环球、新大陆、惠尔丰、新国都等全球 POS 机领先企业，同时公司延展自助售货机、无人零售店、刷脸支付等消费物联网应用场景。公司积极布局 FWA 领域，产品矩阵不断完善，在传统产品基础上推出了 5G SoC FWA 解决方案，相关产品获得了全球各地和各运营商的认证，进展顺利，后续有望在海内外市场贡献增量。

➤ **投资建议：**我们坚定看好物联网模组领域后续发展，预计公司 2022-2024 年营收有望分别达 56.7/92.5/111.3 亿元，归母净利润分别为 5.7/9.1/10.8 亿元，对应 PE 倍数 31x/20x/16x，选取移远通信、美格智能为可比公司，22 年平均 PE 估值为 52X (wind 一致预期)。我们认为公司传统笔电、POS 模组业务将保持稳健增长，同时后续加速整合锐凌资产强化车载模组布局，锐凌有望并表带来的业绩弹性显著，公司有望充分受益汽车智能网联浪潮实现快速增长。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**物联网行业竞争加剧；车联网行业发展不及预期；原材料成本控制不及预期；重大资产重组项目进展不及预期。

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	5,669	9,249	11,125
增长率 (%)	49.8	38.0	63.2	20.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	401	572	908	1,078
增长率 (%)	41.5	42.5	58.7	18.7
每股收益 (元)	0.65	0.92	1.46	1.73
PE	44	31	20	16
PB	9.1	6.8	5.3	4.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 8 月 8 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

28.59 元



分析师 马天诣

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 年一季报点评：业绩整体符合预期，车载业务加速推进-2022/04/29

2.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

3.广和通(300638):业绩延续高增长，车载模组龙头冉冉升起-2021/10/16

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	5,669	9,249	11,125
营业成本	3,119	4,165	6,850	8,236
营业税金及附加	11	16	25	31
销售费用	132	227	370	445
管理费用	86	162	296	356
研发费用	429	595	925	1,135
EBIT	396	504	783	923
财务费用	13	13	21	20
资产减值损失	-9	-12	-17	-25
投资收益	31	35	62	74
营业利润	414	602	953	1,129
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	413	602	953	1,129
所得税	12	30	45	51
净利润	401	572	908	1,078
归属于母公司净利润	401	572	908	1,078
EBITDA	465	584	864	1,000

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	482	1,206	2,139	2,517
应收账款及票据	1,199	1,611	2,598	3,158
预付款项	7	22	31	36
存货	807	1,357	1,860	1,780
其他流动资产	792	762	1,093	1,259
流动资产合计	3,288	4,958	7,721	8,750
长期股权投资	295	295	295	295
固定资产	95	137	184	234
无形资产	187	125	67	20
非流动资产合计	921	901	890	893
资产合计	4,209	5,859	8,611	9,643
短期借款	497	821	1,292	732
应付账款及票据	1,232	1,837	3,029	3,574
其他流动负债	482	538	901	1,085
流动负债合计	2,212	3,197	5,222	5,392
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	3,241	5,266	5,435
股本	414	622	622	622
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,953	2,618	3,345	4,207
负债和股东权益合计	4,209	5,859	8,611	9,643

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	37.95	63.16	20.29
EBIT 增长率	23.20	27.20	55.29	17.82
净利润增长率	41.51	42.55	58.72	18.70
盈利能力 (%)				
毛利率	24.10	26.52	25.94	25.97
净利润率	9.77	10.09	9.82	9.69
总资产收益率 ROA	9.54	9.76	10.55	11.18
净资产收益率 ROE	20.55	21.85	27.15	25.62
偿债能力				
流动比率	1.49	1.55	1.48	1.62
速动比率	1.12	1.12	1.12	1.29
现金比率	0.22	0.38	0.41	0.47
资产负债率 (%)	53.59	55.31	61.16	56.37
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	0.97	1.07	1.15
每股指标 (元)				
每股收益	0.65	0.92	1.46	1.73
每股净资产	3.14	4.21	5.38	6.77
每股经营现金流	-0.68	0.55	1.08	1.90
每股股利	0.30	0.18	0.29	0.35
估值分析				
PE	44	31	20	16
PB	9.1	6.8	5.3	4.2
EV/EBITDA	38.38	29.86	19.63	16.04
股息收益率 (%)	1.05	0.64	1.02	1.21

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	401	572	908	1,078
折旧和摊销	68	80	81	77
营运资金变动	-858	-297	-292	54
经营活动现金流	-422	345	673	1,180
资本开支	-197	-60	-70	-80
投资	224	0	0	0
投资活动现金流	27	-25	-8	-6
股权募资	39	208	0	0
债务募资	422	324	471	-560
筹资活动现金流	348	404	268	-796
现金净流量	-45	723	933	378

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。	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