

## 营收持续增长，看好车侧业务爆发

买入 (维持)

——广和通 (300638) 点评报告

2022年08月10日

### 报告关键要素:

8月8日晚间，广和通发布了2022年上半年业绩。公司2022年上半年营业收入24.18亿元 (YoY+32.71%)；归属于母公司净利润为2.04亿元 (YoY+0.56%)；扣非归母净利润1.96亿元 (YoY+10.48%)，利润表现略低于预期。

### 投资要点:

**营收稳步增长，利润有所承压：**公司上半年营收稳步增长的原因主要来源于公司在车联网、无线网联设备等市场拓展良好。单季度来看，公司2022Q2实现营业收入12.39亿元 (YoY+28.9%、QoQ+5.2%)；归母净利润0.99亿元 (YoY-18.9%、QoQ-5.1%)。公司二季度利润下滑主要是由于产品结构调整及上游原材料价格波动影响导致公司2022Q2毛利率下滑至20.81%，(YoY-5.08Pct、QoQ-1.19Pct)，上市以来历史新低。不过考虑到随着未来成本压力的降低、公司精细化管理程度的提高以及公司5G以及PC侧高毛利产品出货占比的提高，公司毛利率有望在下半年持续恢复。

**持续发力车载业务，增厚公司利润：**从垂直细分领域来看，车联网是市场规模较大的高价值量的垂直细分领域。公司在2018年成立了车载模块子公司广通远驰，通过三年多的积累，2021年远驰国内车载业务收入接近四个亿。在2021年公司收购SW车载业务部门后，公司已成为全球最大的车载模组厂商之一，在车载智能赛道布局遥遥领先。随着下游客户如比亚迪、吉利、广汽等车商对前装模组需求的增长，公司车侧业绩在下半年有望快速放量。在未来将锐凌无线剩余51%股份收购后，公司利润有望进一步增厚，从而保障公司业绩加速增长。

**盈利预测与投资建议：**我们认为在物联网高景气度的大环境下，公司有望凭借卡位笔电、车载等优质应用领域保持业绩高质量快速增长。同时，随着未来成本压力的降低、公司精细化管理程度的提高以及公司5G以及PC侧高毛利产品出货占比的提高，公司的利润率也有望逐季上行。预计公司2022-2024年营业收入为55.98/77.96/105.87亿元，对应净利润为5.19/7.18/9.80亿元，PE对应8月9日收盘价为34X/25X/18X，维持“买入”评级。

**风险因素：**通信模组市场竞争加剧，上游芯片或其他元器件供给短缺

### 基础数据

总股本(百万股)	621.67
流通A股(百万股)	406.62
收盘价(元)	28.59
总市值(亿元)	177.73
流通A股市值(亿元)	116.25

### 个股相对沪深300指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

### 相关研究

业绩符合预期，车载业务进展迅猛  
业绩符合预期，全年增长势头有望延续  
业绩增速符合预期，长期成长动力充足

### 分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

### 分析师:

吴源恒

执业证书编号: S0270522070001

电话: 18627137173

邮箱: wuyh@wlzq.com.cn

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	4109.31	5598.05	7795.92	10586.74
增长比率(%)	50	36	39	36
净利润(百万元)	401.35	518.63	717.53	980.18
增长比率(%)	42	29	38	37
每股收益(元)	0.65	0.83	1.15	1.58
市盈率(倍)	44.49	34.43	24.88	18.22
市净率(倍)	9.14	7.50	6.00	4.70

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

利润表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>4109</b>	<b>5598</b>	<b>7796</b>	<b>10587</b>
%同比增速	50%	36%	39%	36%
营业成本	3119	4290	5911	8009
毛利	990	1308	1884	2578
%营业收入	24%	23%	24%	24%
税金及附加	11	15	21	29
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	132	168	234	318
%营业收入	3%	3%	3%	3%
管理费用	86	112	156	212
%营业收入	2%	2%	2%	2%
研发费用	429	577	803	1090
%营业收入	10%	10%	10%	10%
财务费用	13	-15	2	-14
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-9	0	0	0
信用减值损失	4	0	0	0
其他收益	70	73	78	85
投资收益	31	22	8	1
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	1	1	0
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>414</b>	<b>547</b>	<b>755</b>	<b>1029</b>
%营业收入	10%	10%	10%	10%
营业外收支	-1	0	-2	-2
<b>利润总额</b>	<b>413</b>	<b>546</b>	<b>753</b>	<b>1026</b>
%营业收入	10%	10%	10%	10%
所得税费用	12	27	35	46
净利润	401	519	718	980
%营业收入	10%	9%	9%	9%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>401</b>	<b>519</b>	<b>718</b>	<b>980</b>
%同比增速	42%	29%	38%	37%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	0.65	0.83	1.15	1.58

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.65	0.83	1.15	1.58
BVPS	3.14	3.83	4.79	6.11
PE	44.49	34.43	24.88	18.22
PEG	1.07	1.18	0.65	0.50
PB	9.14	7.50	6.00	4.70
EV/EBITDA	48.71	32.95	22.17	15.79
ROE	21%	22%	24%	26%
ROIC	15%	17%	20%	22%

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	482	663	954	1609
交易性金融资产	0	212	293	365
应收票据及应收账款	1199	1682	1776	2641
存货	807	862	1109	1205
预付款项	7	4	15	10
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	792	705	1019	1123
流动资产合计	3288	4128	5166	6952
长期股权投资	295	334	339	342
固定资产	95	125	187	257
在建工程	34	44	54	74
无形资产	187	189	199	225
商誉	8	8	8	8
递延所得税资产	53	53	53	53
其他非流动资产	248	274	306	344
<b>资产总计</b>	<b>4209</b>	<b>5156</b>	<b>6313</b>	<b>8256</b>
短期借款	497	497	497	497
应付票据及应付账款	1232	1879	2325	3317
预收账款	0	3	8	8
合同负债	17	0	0	0
应付职工薪酬	112	193	248	296
应交税费	28	45	55	85
其他流动负债	822	613	656	708
流动负债合计	2212	2732	3291	4414
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	12	12	12	12
其他非流动负债	32	32	32	32
<b>负债合计</b>	<b>2255</b>	<b>2776</b>	<b>3335</b>	<b>4458</b>
归属于母公司的所有者权益	1953	2380	2978	3798
少数股东权益	0	0	0	0
<b>股东权益</b>	<b>1953</b>	<b>2380</b>	<b>2978</b>	<b>3798</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>4209</b>	<b>5156</b>	<b>6313</b>	<b>8256</b>

现金流量表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-422</b>	<b>604</b>	<b>647</b>	<b>1100</b>
投资	224	-261	-98	-89
资本性支出	-197	-72	-122	-168
其他	0	7	-12	-23
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>27</b>	<b>-326</b>	<b>-231</b>	<b>-280</b>
债权融资	-527	0	0	0
股权融资	39	-1	0	0
银行贷款增加(减少)	949	0	0	0
筹资成本	-82	-95	-125	-165
其他	-32	0	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>348</b>	<b>-96</b>	<b>-125</b>	<b>-165</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-45</b>	<b>181</b>	<b>290</b>	<b>655</b>

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场