

公司研究 | 点评报告 | 广和通 (300638.SZ)

# 广和通 2022 年半年报点评： 营收持续高增，车载业务进展顺利

## 报告要点

物联网行业高景气延续，公司上半年营收稳步增长，业绩略有承压，下半年随着上游原材料价格趋缓，疫情带来的负面影响将有所缓解，有望保持快速增长；公司虽盈利能力略有承压，但费用管控能力强劲，预计下半年芯片端成本压力减弱，费用端保持平稳，公司盈利有望提升。公司作为 PC 模组龙头，份额领先，未来有望进一步提高市占率；公司通过凌锐无线收购 Sierra Wireless 全球车载前装业务，目前广通远驰车载业务进展顺利，进入业绩放量期，且并表恢复审核有序推进，并表后有望增厚公司业绩。

## 分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002



黄天佑

SAC: S0490522050005



祖圣腾



李烨

广和通 (300638.SZ)

## 广和通 2022 年半年报点评： 营收持续高增，车载业务进展顺利

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

### 事件描述

2022 年 8 月 8 日，广和通发布 2022 年半年度业绩。2022H1，公司实现营业收入 24.18 亿元，同比增长 32.71%；实现归母净利润 2.04 亿元，同比增长 0.56%；实现扣非净利润 1.96 亿元，同比增长 10.48%。单二季度来看，公司实现营业收入 12.39 亿元，环比增长 5.19%，同比增长 28.89%；实现归母净利润 0.99 亿元，环比下滑 5.12%，同比下滑 18.89%；实现扣非净利润 0.97 亿元，环比下滑 1.84%，同比下滑 9.33%。

### 事件评论

- **营收稳步增长，业绩略有承压。**公司二季度实现营收 12.39 亿元，环比增长 5.19%，同比增长 28.89%；实现归母净利润 0.99 亿元，环比下滑 5.12%，同比下滑 18.89%。上半年受到消费行业需求下滑以及疫情带来的出货进度影响，PC 业务营收增速略有调整。展望未来，我们认为 PC 业务未来的增长主要来源于渗透率的提升以及产品制式的迭代，目前笔电 5G 渗透率还在提升当中，公司份额优势明显，公司 PC 业务仍有望保持快速增长势头。下半年随着上游原材料价格趋缓，疫情带来的负面影响将有所缓解，供应链端压力趋缓，受疫情影响的出货节奏将在下半年加快，预计下半年营收将维持高速增长。
- **公司费用管控能力强劲。**单季度来说，公司 2022Q2 毛利率同比下滑 5.07pct 至 20.81%，环比下滑 1.19pct，我们认为主要系公司 PC 产品占比下滑及受疫情影响带来的原材料成本端的上涨。从费用侧来看，上半年销售/管理/研发费用率分别同比下滑 0.40pct、0.50pct、0.93pct，展现公司良好的费用管控能力。上半年公司毛利率下滑拖累公司整体净利率下滑至 8.43%，预计下半年芯片端成本压力减弱，费用端保持平稳，公司盈利有望抬升。
- **车载业务进展顺利，锐凌无线并表审核有序推进，并表后有望增厚公司业绩。**2021 年广通远驰实现营收 3.98 亿元，同比增长 1190.12%，净利润为-0.60 亿元。车载业务作为公司未来增长点，今年进入车载模块放量期，上半年整体业务进展顺利。此外，公司为充分调动广通远驰管理团队及核心骨干的工作积极性，于 2022 年 5 月发布员工股权激励计划。目前锐凌无线并表审核在有序推进，我们预计在锐凌无线收购完成并整合完成后，将大大增厚公司业绩，同时加强与广通远驰协同效应，推动车联网业务进一步增长。
- **盈利预测及投资建议：**物联网行业高景气延续，公司上半年营收稳步增长，业绩略有承压，下半年随着上游原材料价格趋缓，疫情带来的负面影响将有所缓解，有望保持快速增长；公司虽盈利能力略有承压，但费用管控能力强劲，预计下半年芯片端成本压力减弱，费用端保持平稳，公司盈利有望提升。公司作为 PC 模组龙头，份额领先，未来有望进一步提高市占率；公司通过锐凌无线收购 Sierra Wireless 全球车载前装业务，目前广通远驰车载业务进展顺利，进入业绩放量期，且并表审核有序推进，并表后有望增厚公司业绩。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 5.24、7.40、9.85 亿元，对应 PE 为 35、25 和 19 倍，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 1、竞争加剧，导致公司毛利率下滑；
- 2、车联网发展不及预期。

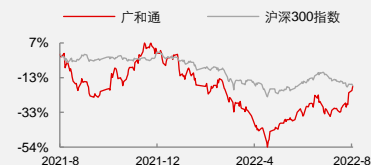
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	29.62
总股本(万股)	62,167
流通A股/B股(万股)	40,662/0
资产负债率	56.84%
每股净资产(元)	3.36
市盈率(当前)	45.75
市净率(当前)	8.81
近12月最高/最低价(元)	60.18/21.80

注：股价为 2022 年 8 月 10 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《广和通 2022 年一季报点评：业绩增长稳定，有望保持高增》2022-05-01
- 《广和通 2021 年年报业绩点评：营收增长强劲，车载业务拓展顺利》2022-04-01
- 《业绩表现优异，车载前装整合稳步推进》2021-10-18


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	<b>4109</b>	<b>5725</b>	<b>7909</b>	<b>10827</b>	货币资金	482	629	830	1329
营业成本	3119	4358	5999	8218	交易性金融资产	0	0	0	0
<b>毛利</b>	<b>990</b>	<b>1368</b>	<b>1909</b>	<b>2610</b>	应收账款	1122	1495	2097	2856
%营业收入	24%	24%	24%	24%	存货	807	1131	1555	2131
营业税金及附加	11	16	22	30	预付账款	7	17	20	29
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	869	965	1178	1424
销售费用	132	211	289	395	<b>流动资产合计</b>	<b>3288</b>	<b>4237</b>	<b>5679</b>	<b>7769</b>
%营业收入	3%	4%	4%	4%	长期股权投资	295	295	295	295
管理费用	86	115	158	217	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	95	127	159	192
研发费用	429	573	791	1104	无形资产	187	244	299	349
%营业收入	10%	10%	10%	10%	商誉	8	4	3	2
财务费用	13	22	28	33	递延所得税资产	53	53	53	53
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	283	268	284	299
加: 资产减值损失	-9	-8	-12	-15	<b>资产总计</b>	<b>4209</b>	<b>5228</b>	<b>6773</b>	<b>8959</b>
信用减值损失	4	-10	-12	-15	短期贷款	497	80	100	120
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	1005	1655	2164	3016
投资收益	31	74	103	141	预收账款	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>414</b>	<b>563</b>	<b>796</b>	<b>1060</b>	应付职工薪酬	112	169	227	313
%营业收入	10%	10%	10%	10%	应交税费	28	35	50	68
营业外收支	-1	3	3	4	其他流动负债	569	610	884	1197
<b>利润总额</b>	<b>413</b>	<b>566</b>	<b>799</b>	<b>1064</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>2212</b>	<b>2550</b>	<b>3424</b>	<b>4715</b>
%营业收入	10%	10%	10%	10%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	12	42	59	79	应付债券	0	0	0	0
净利润	401	524	740	985	递延所得税负债	12	12	12	12
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>401</b>	<b>524</b>	<b>740</b>	<b>985</b>	其他非流动负债	32	32	32	32
少数股东损益	0	0	0	0	<b>负债合计</b>	<b>2255</b>	<b>2594</b>	<b>3468</b>	<b>4759</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>0.65</b>	<b>0.84</b>	<b>1.19</b>	<b>1.59</b>	归属于母公司所有者权益	1953	2635	3305	4200
					少数股东权益	0	0	0	0
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>1953</b>	<b>2635</b>	<b>3305</b>	<b>4200</b>
	2021A	2022E	2023E	2024E	<b>负债及股东权益</b>	<b>4209</b>	<b>5228</b>	<b>6773</b>	<b>8959</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-422</b>	<b>444</b>	<b>283</b>	<b>559</b>					
取得投资收益收回现金	0	74	103	141	<b>基本指标</b>				
长期股权投资	-26	0	0	0		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	-54	-121	-119	-115	每股收益	0.65	0.84	1.19	1.59
其他	107	21	-12	-10	每股经营现金流	(0.68)	0.71	0.45	0.90
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>27</b>	<b>-25</b>	<b>-28</b>	<b>16</b>	市盈率	84.42	35.12	24.89	18.69
债券融资	0	0	0	0	市净率	17.35	6.99	5.57	4.38
股权融资	39	207	0	0	EV/EBITDA	56.60	36.90	25.99	19.24
银行贷款增加(减少)	949	-417	20	20	总资产收益率	9.5%	10.0%	10.9%	11.0%
筹资成本	-82	-62	-74	-95	净资产收益率	20.5%	19.9%	22.4%	23.5%
其他	-558	0	0	0	净利率	9.8%	9.2%	9.4%	9.1%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>348</b>	<b>-272</b>	<b>-54</b>	<b>-75</b>	资产负债率	53.6%	49.6%	51.2%	53.1%
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>-45</b>	<b>146</b>	<b>201</b>	<b>499</b>	总资产周转率	0.98	1.10	1.17	1.21

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层

P.C / (200122)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼

P.C / (430015)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层

P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼

P.C / (518048)

## 分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。