

买入（首次）

营收规模持续上行，车载业务有望增厚业绩

广和通（300638）2022 年年报点评

2023 年 4 月 25 日

投资要点：

分析师：陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22110619

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

分析师：罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

分析师：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

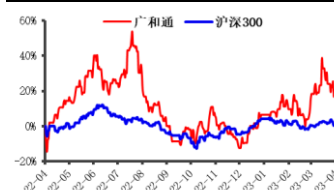
liumenglin@dgzq.com.cn

主要数据

2023 年 4 月 24 日

收盘价(元)	23.25
总市值(亿元)	146.82
总股本(百万股)	6.31
流通股本(百万股)	4.07
ROE(TTM)	15.01%
12 月最高价(元)	34.22
12 月最低价(元)	17.21

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

事件：公司发布2022年年度报告。2022年，公司实现营业收入56.46亿元，同比增长37.41%；实现归母净利润3.64亿元，同比下降9.19%；实现扣非归母净利润3.16亿元，同比下降15.27%。

点评：

■ **营收规模上行，境外占比提升。**2022 年，公司实现营业收入 56.46 亿元，同比增长 37.41%。分季度来看，2022 年 Q4，公司实现营业收入 19.26 亿元，同比增长 53.37%；归母净利润 0.79 亿元，同比增长 0.76%。分地区来看，2022 年境外营收为 33.78 亿元，占总体营收的 59.82%，较上年提高 1.94%，公司持续加大海外市场的拓展，增加新的盈利来源。其中，受益于 4G 向 5G 切换的需求，海外网关业务在 2022 年增长迅速。

■ **盈利能力短期波动，费用投放有的放矢。**受行业竞争加剧、产品出货结构发生变化影响，2022 年公司盈利能力略有下降，2022 年公司毛利率/净利率分别为 20.17%/6.45%，较上年分别下降 3.93 个百分点/3.32 个百分点。从成本来看，公司营业成本为 44.76 亿元，同比上升 48.06%，其中公司主要产品无线通信模块的直接材料同比上升 54.50%，对公司盈利能力造成较大不利影响。从费用来看，公司 2022 年期间费用率为 5.51%，较上年下降 0.11 个百分点，管理/财务/销售/研发费用率分别 1.64%/0.87%/3.00%/10.01%，其中销售费用系公司加强海外营销队伍建设及合并锐凌无线而增加，公司持续加强研发队伍建设，研发投入维持高强度投放水平。公司盈利能力受短期因素扰动，随着公司整合程度进一步提升，BOM 管控得到有效调节，未来公司盈利能力有望逐步修复。

■ **车载/轻量化业务导入有望增厚公司未来业绩。**在车载业务方面，公司车载业务发展持续向好，目前已推出 5G 车载模组 AN758/5G 车载座舱模组 AN693S/LTE 智能模组 RL94xx 等产品，其中 RL9424/RL9422 相继取得相关认证。在国内车载将保持快速增长的态势，海外车载 2023 年预计保持稳定的背景下，公司将持续发力海外主要客户的 5G 标段，为海外车载收入的增长打下坚实的基础。在轻量化业务方面，公司率先加入中国联通物联网产业联盟 RedCap 工作组，并与中国联通携手多家产业链合作伙伴完成并发布了《中国联通 5G OPENLAB 实验室 RedCap 端网协同测试规范》，积极参与 5G RedCap 产业链上下游深度融合。

■ **投资建议：**公司是物联行业重要参与者，持续发力笔电/车载/泛IoT等细分领域，有望持续受益于万物互联趋势，预计公司2023-2024年的每股收益分别为0.97元、1.16元，当前股价对应PE分别为24倍、20倍，首次对公司给予“买入”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧；车载业务不如预期；通信模组终端渗透率不如预期。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	5,646.42	7,754.46	10,433.89	13,845.44
营业总成本	5,406.79	7,110.84	9,656.57	12,855.73
营业成本	4,507.30	5,877.88	7,903.67	10,487.16
营业税金及附加	13.05	23.26	41.74	69.23
销售费用	169.28	248.14	344.32	456.90
管理费用	92.39	155.09	229.55	304.60
财务费用	49.24	23.26	62.60	83.07
研发费用	565.32	783.20	1,074.69	1,453.77
营业利润	356.38	628.11	756.46	934.32
加：营业外收入	0.01	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	1.20	0.00	0.00	0.00
利润总额	355.20	628.11	756.46	934.32
减：所得税	(9.26)	15.70	22.69	37.37
净利润	364.46	612.41	733.76	897.95
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归母公司所有者的净利润	364.46	612.41	733.76	897.95
基本每股收益(元)	0.58	0.97	1.16	1.42
PE（倍）	40	24	20	16

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn