

业绩持续超预期，全球市场布局成果显著

2023 年 08 月 06 日

➤ **事件：**2023 年 8 月 5 日，公司发布 2023 年半年报，2023 年上半年公司实现营收 38.65 亿元，同比增长 59.87%；实现归母净利润 3.03 亿元，同比增长 48.53%；实现扣非归母净利润 2.84 亿元，同比增长 44.69%。

➤ **公司半年度业绩超预期，Q2 业绩同环比持续高增。**2023Q2 公司单季实现营收 20.52 亿元，同比增长 65.60%，环比 2023Q1 的 18.13 亿元环比增长 13.18%；2023Q2 实现归母净利润 1.62 亿元，同比增长 63.54%，环比 2023Q1 的 1.40 亿元环比增长 15.71%，净利润环比改善明显。公司 2022 年全年毛利率为 20.17%，2023 年上半年毛利率达 22.14%，较 2022 年全年大幅提升 1.97pcts，毛利率持续回升。

➤ **公司持续加大研发投入与新产品布局，全球市场布局成果显著。**公司持续聚焦物联网垂直行业，构建通讯加算力的新业务管理体系，持续发布多款新产品，5G R17 模组 Fx190/Fx180 系列、LTE Cat 1 bis 模组雁飞 VN200、5G R16 智能模组 SC151 系列、AN768 系列、5G RedCap 模组 FG131&FG132 系列等全新产品可针对性满足不同市场不同行业客户智能网联需求。公司持续对重点行业投入资源进行深度拓展，在车载前装、FWA 等垂直行业获得较好的市场成效。目前公司已在中国香港、中国台湾、美国和德国等地设立子公司或办事处，负责海外市场拓展业务，子公司锐凌无线也已在卢森堡、法国、德国、日本、韩国等地设立海外子公司或办事处，不断进行海外业务拓展。

➤ **人工智能技术持续发展，物联网市场规模不断提升。**伴随人工智能技术不断发展，物联网设备融入 AI 技术可以更好的分析数据，从而提高效率和可靠性，将来 AI 技术与物联网更紧密的结合，应用场景更加丰富，物联网将继续保持快速发展的态势，市场规模将不断扩大，5G 技术、边缘计算和人工智能技术将成为物联网技术的主要发展方向。据 The Insight Partners 数据，全球物联网市场规模预计将从 2022 年的 4832.8 亿美元增长到 2028 年的 22704.2 亿美元，复合年增长率为 29.4%。我们认为公司作为全球物联网模组核心供应商，有望充分受益后续人工智能技术发展为物联网领域带来的全新需求。

➤ **投资建议：**我们预计伴随汽车智能网联的快速发展，叠加 PC 侧需求的不断修复，广和通有望深度受益。我们基于外部宏观因素变化小幅上调公司盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 6.3 亿元、8.1 亿元和 10.5 亿元，当前股价对应 23-25 年 PE 分别为 28x、22x、17x。我们认为随着新的智能产品的布局，公司的业务有望全面增长，实现量价齐升，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧的风险；市场需求不及预期风险；汇率波动影响公司利润水平的风险；业务及产品拓展不及预期风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	5,646	8,241	10,222	12,713
增长率 (%)	37.4	45.9	24.0	24.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	364	634	807	1,046
增长率 (%)	-9.2	73.8	27.4	29.6
每股收益 (元)	0.48	0.83	1.05	1.37
PE	48	28	22	17
PB	7.2	6.2	5.1	4.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 4 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

22.91 元


分析师 马天谔

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 崔若瑜

执业证书：S0100523050001

电话：021-80508469

邮箱：cuiyu@mszq.com

相关研究

- 1.广和通 (300638.SZ) 深度报告：5G+AI 时代下的连接与边缘计算旗手-2023/05/17
- 2.广和通 (300638.SZ) 2022 年年报&2023 年一季报点评：Q1 业绩大超预期，全球份额进一步提升-2023/04/26
- 3.广和通 (300638.SZ) 公司事件点评：加入联通 RedCap 测试认证工作组，带来全新增量看点-2023/04/06
- 4.广和通 (300638.SZ) 2022 年三季报点评：营收持续高增，锐凌并表进程加速-2022/10/23
- 5.广和通 (300638.SZ) 公司事件点评：并购重组获批，车载进程提速-2022/10/18

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	5,646	8,241	10,222	12,713
营业成本	4,507	6,344	7,921	9,850
营业税金及附加	13	21	25	31
销售费用	169	288	348	420
管理费用	92	235	358	407
研发费用	565	841	920	1,144
EBIT	358	512	651	860
财务费用	49	17	25	30
资产减值损失	-9	-12	-17	-25
投资收益	47	65	82	102
营业利润	356	647	824	1,067
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	355	647	824	1,067
所得税	-9	13	16	21
净利润	364	634	807	1,046
归属于母公司净利润	364	634	807	1,046
EBITDA	472	618	773	1,001

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	864	1,305	1,818	2,096
应收账款及票据	2,255	2,790	3,588	4,512
预付款项	5	16	16	20
存货	1,097	1,691	2,088	2,566
其他流动资产	769	1,056	1,187	1,316
流动资产合计	4,990	6,858	8,697	10,510
长期股权投资	63	63	63	63
固定资产	184	170	150	121
无形资产	419	429	439	449
非流动资产合计	1,409	1,405	1,395	1,376
资产合计	6,399	8,263	10,092	11,886
短期借款	689	1,012	1,483	1,483
应付账款及票据	1,878	2,728	3,324	4,163
其他流动负债	634	912	1,100	1,313
流动负债合计	3,201	4,652	5,907	6,959
长期借款	600	600	600	600
其他长期负债	171	171	171	171
非流动负债合计	771	771	771	771
负债合计	3,971	5,422	6,678	7,730
股本	632	632	632	632
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,428	2,841	3,414	4,156
负债和股东权益合计	6,399	8,263	10,092	11,886

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	37.41	45.95	24.04	24.36
EBIT 增长率	-9.64	42.86	27.16	32.18
净利润增长率	-9.19	73.84	27.38	29.57
盈利能力 (%)				
毛利率	20.17	23.01	22.52	22.51
净利率	6.45	7.69	7.89	8.23
总资产收益率 ROA	5.70	7.67	8.00	8.80
净资产收益率 ROE	15.01	22.30	23.64	25.16
偿债能力				
流动比率	1.56	1.47	1.47	1.51
速动比率	1.21	1.11	1.12	1.14
现金比率	0.27	0.28	0.31	0.30
资产负债率 (%)	62.06	65.62	66.17	65.03
经营效率				
应收账款周转天数	141.77	118.54	123.13	124.71
存货周转天数	88.80	98.00	97.00	96.00
总资产周转率	0.88	1.00	1.01	1.07
每股指标 (元)				
每股收益	0.48	0.83	1.05	1.37
每股净资产	3.17	3.71	4.46	5.43
每股经营现金流	0.39	0.51	0.43	0.82
每股股利	0.30	0.35	0.37	0.48
估值分析				
PE	48	28	22	17
PB	7.2	6.2	5.1	4.2
EV/EBITDA	38.37	29.13	23.24	17.67
股息收益率 (%)	1.31	1.52	1.62	2.10

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	364	634	807	1,046
折旧和摊销	114	106	122	141
营运资金变动	-168	-312	-558	-508
经营活动现金流	300	392	332	631
资本开支	-173	-102	-112	-122
投资	-66	0	0	0
投资活动现金流	-179	-37	-30	-20
股权募资	32	-0	0	0
债务募资	325	324	471	0
筹资活动现金流	237	86	212	-333
现金净流量	382	441	513	278

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。	公司评级	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