

2023年08月05日

广和通 (300638.SZ)

营收利润增长显著，“FWA+车载”双轮驱动

投资要点

- ◆ **事件：**2023年8月4日，公司发布2023年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入38.65亿元，比去年同期增长59.87%，实现归属于母公司所有者的净利润3.03亿元，同比增长48.53%。
- ◆ **营收利润大幅增长，盈利能力稳步提升。**上半年，公司实现营业收入38.65亿元，同比增长59.87%；实现归属于上市公司股东的净利润3.03亿元，同比增长48.53%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.84亿元，同比增长44.69%。盈利能力稳步增长，实现毛利率22.14%，同比提升0.75个百分点。经营质量表现优良，实现经营性净现金流量1.35亿元。报告期内，公司的研发模式主要为自主研发，研发投入共计3.51亿元，占同期公司营业收入的比例为9.07%。
- ◆ **持续加大研发投入，新产品呈矩阵化布局。**目前，公司研发人员占比达到60%以上，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。2023年2月，公司发布基于高通最新一代骁龙®X75和X725G调制解调器及射频系统的5GR17模组Fx190/Fx180系列。3月，与中国联通、紫光展锐联合发布LTECat1bis模组雁飞VN200，为中低速物联网带来优化的速率，对拓展如智能表计、追踪器、共享两轮、安防、泛支付至关重要的作用。5月，公司发布5GR16智能模组SC151系列，SC151系列基于4nm制程工艺的高通®QCM4490解决方案设计，采用8核高性能处理器，为工业与商业物联网终端提供高性能处理能力。子公司广通远驰基于MT2735平台推出的首个5G模组AN768已在国内某新能源品牌正式量产交付，成为全球首款量产的基于MT2735G平台的车模组。6月，公司发布尺寸更精简、地区版本和封装方式更齐全的5GRedCap模组FG131&FG132系列。截至2023年6月30日，公司在无线通信模块及其应用行业通信解决方案的2G/3G/4G/5G通信协议栈软件开发技术、产品性能实现工业级-40到+85度的技术、RF校准控制技术、一体化产品开发设计技术、接口扩展技术、集成应用技术的研发过程中已累计获得163项发明专利、126项实用新型专利以及93项计算机软件著作权。
- ◆ **适应物联网应用场景，打造产品技术优势。**公司研发的各种不同制式的无线通信模块，能够很好的满足物联网对数据接入、传输过程中所必需的可靠性、及时性。制定了高于3GPP规范要求的产品企业标准，包括：-110dbm的接收灵敏度、23db的发射功率、网络小区选择的优化算法、优化无线网络数据传输的滑动窗口设计等。针对物联网行业的应用环境非常多样化，公司设计包括：-40—85度的超宽温度范围、8KV/15KV的ESD抗干扰性能、3db以上的辐射杂散余量、1000小时的可靠性试验、设计生产过程CPK大于1.33的质量管控体系等，使得产品可以适用物联网各种恶劣的工作环境，并且能够保证连续工作以及超长寿命。对物联网不同行业应用的特殊要求，公司对产品进行了深度的特殊功能开发，如：超低功耗设计，PCIe高速率的接口驱动能力，RoF&LoF和FWA的软件技术平台共享，Windows&Chorme的系统集成环境，Jamming、Cell-Lock、RFcoexist、Remote-SIM、AGPS

公司快报

通信 | 通信终端及配件III

投资评级

增持-B(维持)

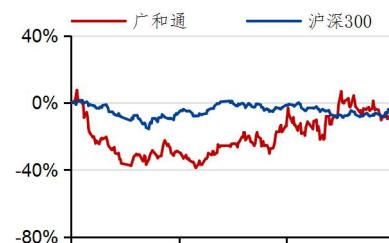
股价(2023-08-04)

22.91元

交易数据

总市值 (百万元)	17,539.31
流通市值 (百万元)	11,287.93
总股本 (百万股)	765.57
流通股本 (百万股)	492.71
12个月价格区间	29.06/17.77

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.24	15.82	9.12
绝对收益	0.88	15.58	7.15

分析师

李宏涛

 SAC 执业证书编号: S0910523030003
 lihongtao1@huajinsec.cn

相关报告

广和通：车载+FWA拉动业绩增长，加入RedCap开启5G新航道-广和通一季报点评
 2023.6.1



和 LBS 以及高精度定位技术等。

- ◆ **车载&FWA 深度拓展, 依托并购切入主流汽车厂。**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。公司加强营销组织建设, 构建覆盖全球的营销力量, 逐步形成完善的营销管理体系, 未来营销布局还将跟随业务的发展持续拓展和完善。与此同时, 公司面向通信人打造从技术到产品、从产品到行业应用的全链深度直播分享节目, 专注于加快无线通信模组在 IoT 市场更广泛的落地应用。**2022-2023** 年公司通过对锐凌无线的收购与配套定增募资, 意图把车载模组做大做强, 依托并购锐凌切入大众集团、FCA 菲亚特克莱斯勒、PSA 标致雪铁龙等全球车厂, 提升公司在海外车厂的占有率。报告期内, 随着公司车载业务、FWA 业务的快速发展, 海外业务占比提升至 62.72%。
- ◆ **投资建议:** 我们预计, 随着智能模组渗透率有望进一步提高, 公司深度布局车联网, 将进一步利好公司的发展。维持盈利预测, 预测公司 2023-2025 年收入 85.37/111.33/142.39 亿元, 同比增长 51.2%/30.4%/27.9%, 公司归母净利润分别为 6.10/7.68/10.23 亿元, 同比增长 67.5% / 25.9% /33.2%, 对应 EPS 0.80/1.00/ 1.34 元, PE 28.7 / 22.8 / 17.1; 维持“增持-B”评级。

- ◆ **风险提示:** 行业竞争加剧; 车载市场拓展不及预期; 外汇波动风险。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,109	5,646	8,537	11,133	14,239
YoY(%)	49.8	37.4	51.2	30.4	27.9
净利润(百万元)	401	364	610	768	1,023
YoY(%)	41.5	-9.2	67.5	25.9	33.1
毛利率(%)	24.1	20.2	24.1	23.2	23.2
EPS(摊薄/元)	0.52	0.48	0.80	1.00	1.34
ROE(%)	20.5	15.0	20.5	21.6	23.2
P/E(倍)	43.7	48.1	28.7	22.8	17.1
P/B(倍)	9.0	7.2	5.9	4.9	4.0
净利率(%)	9.8	6.5	7.2	6.9	7.2

数据来源: 聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)						
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3288	4990	6808	8195	10380	营业收入	4109	5646	8537	11133	14239
现金	482	864	976	1424	1422	营业成本	3119	4507	6480	8550	10935
应收票据及应收账款	1199	2255	2968	3843	4868	营业税金及附加	11	13	22	29	37
预付账款	7	5	13	11	20	营业费用	132	169	308	376	470
存货	807	1097	1640	1971	2647	管理费用	86	92	153	193	250
其他流动资产	792	769	1210	947	1423	研发费用	429	565	880	1148	1462
非流动资产	921	1409	1523	1634	1760	财务费用	13	49	38	37	34
长期投资	295	63	78	96	117	资产减值损失	-5	-10	-47	-38	-42
固定资产	95	184	228	258	294	公允价值变动收益	0	0	1	0	0
无形资产	222	443	487	540	597	投资净收益	31	47	24	30	33
其他非流动资产	309	719	730	740	751	营业利润	414	356	635	792	1042
资产总计	4209	6399	8330	9829	12140	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	2212	3201	4310	5061	6438	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	497	689	689	689	689	利润总额	413	355	633	791	1041
应付票据及应付账款	1232	1878	2593	3306	4239	所得税	12	-9	23	22	17
其他流动负债	482	634	1028	1066	1511	税后利润	401	364	610	768	1023
非流动负债	44	771	1038	1208	1282	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	600	867	1038	1111	归属母公司净利润	401	364	610	768	1023
其他非流动负债	44	171	171	171	171	EBITDA	485	510	782	966	1245
负债合计	2255	3971	5348	6269	7720						
少数股东权益	0	0	0	0	0						
股本	414	632	766	766	766						
资本公积	656	629	503	503	503						
留存收益	893	1174	1640	2240	3050						
归属母公司股东权益	1953	2428	2983	3560	4420						
负债和股东权益	4209	6399	8330	9829	12140						
现金流量表(百万元)											
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
经营活动现金流	-422	300	52	628	287	主要财务比率					
净利润	401	364	610	768	1023	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
折旧摊销	56	99	110	138	170	成长能力					
财务费用	13	49	38	37	34	营业收入(%)	49.8	37.4	51.2	30.4	27.9
投资损失	-31	-47	-24	-30	-33	营业利润(%)	34.9	-14.0	78.0	24.8	31.6
营运资金变动	-874	-174	-681	-285	-907	归属于母公司净利润(%)	41.5	-9.2	67.5	25.9	33.1
其他经营现金流	12	8	-1	-0	-0	获利能力					
投资活动现金流	27	-179	-198	-219	-262	毛利率(%)	24.1	20.2	24.1	23.2	23.2
筹资活动现金流	348	237	258	39	-27	净利率(%)	9.8	6.5	7.2	6.9	7.2
每股指标(元)											
每股收益(最新摊薄)	0.52	0.48	0.80	1.00	1.34	ROE(%)	20.5	15.0	20.5	21.6	23.2
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.55	0.39	0.07	0.82	0.38	ROIC(%)	16.7	10.8	13.5	14.3	15.9
每股净资产(最新摊薄)	2.55	3.17	3.89	4.64	5.76	偿债能力					
						资产负债率(%)	53.6	62.1	64.2	63.8	63.6
						流动比率	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
						速动比率	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	1.2	1.1	1.2	1.2	1.3
						应收账款周转率	4.4	3.3	3.3	3.3	3.3
						应付账款周转率	2.7	2.9	2.9	2.9	2.9
						估值比率					
						P/E	43.7	48.1	28.7	22.8	17.1
						P/B	9.0	7.2	5.9	4.9	4.0
						EV/EBITDA	36.3	35.6	23.5	18.8	14.7

资料来源：聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： www.huajinsec.cn