

Q2 业绩高速增长 盈利能力持续提升

——广和通半年报点评

通信/通信设备



事件描述：

公司发布 2023 年半年度业绩报告：2023 年 H1，公司实现营业收入 38.65 亿元，同比增长 59.87%；归母净利润为 3.03 亿元，同比增长 48.53%；归母扣非净利润为 2.84 亿元，同比增长 44.69%；基本每股收益为 0.4 元。

事件点评：

公司中报业绩符合我们之前的预期，营收和净利润保持快速增长，主要是由于锐凌无线并表及公司在车载前装、FWA 等行业拓展良好。

- 毛利率：2023 年 H1 公司毛利率为 22.14%，同比提升 0.75 个百分点。单季度来看，2023Q2 公司毛利率为 23.26%，环比提升 2.38 个百分点。
- 净利率：2023 年 H1，公司净利率为 7.83%，同比下降 0.6 个百分点。
- 公司持续加强研发投入和产品布局。2023 年 H1 公司研发人员占比达到 60% 以上，研发骨干大多具有多年的行业研发经验，研发费用率为 9.33%。公司除了在技术和产品上不断创新，研发流程方面也得到提升。

锐凌无线已全部并表，经营情况改善，有望实现车载业务海内外协同发展。

- 公司通过子公司锐凌无线收购 Sierra 的车载前装模块业务，Sierra 在车载模组领域已经积累了多年的行业经验，市场占有率保持在较高的水平。目前锐凌无线已全部纳入公司报表合并范围，上半年实现营收 11.2 亿元，净利润为 1.1 亿元，净利润率达到 9.8%。
- 公司子公司广通远驰，专注于国内车载模组市场。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 MT2735 5G 平台的车规模组。
- 我们认为海内外车载模组业务在客户资源、技术优势和原材料采购上高度互补，双方融合将持续创造出显著的协同效应。

投资建议：

我们预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 90.1 亿元、103.6 亿元、124.3 亿元，归母净利润为 6 亿元、6.9 亿元、7.69 亿元，对应 PE 为 28.26、24.6、22.06。维持“买入”评级。

风险提示：

行业竞争加剧导致公司毛利率受损；下游行业渗透率不及预期影响公司业务的增速；海外宏观衰退导致业务增长不及预期。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	4,109.31	5,646.42	9,010.60	10,359.66	12,426.03
增长率（%）	49.78%	37.41%	59.58%	14.97%	19.95%
归母净利润(百万元)	401.35	364.46	600.38	689.59	768.97
增长率（%）	41.51%	-9.19%	64.73%	14.86%	11.51%
净资产收益率（%）	20.55%	15.01%	19.41%	18.89%	18.04%
每股收益(元)	0.97	0.59	0.78	0.90	1.00
PE	22.85	37.56	28.26	24.60	22.06
PB	4.70	5.77	5.48	4.65	3.98

资料来源：wind，申港证券研究所

评级

买入（维持）

2023 年 08 月 08 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

张建宇

研究助理

zhangjianyu@shgsec.com

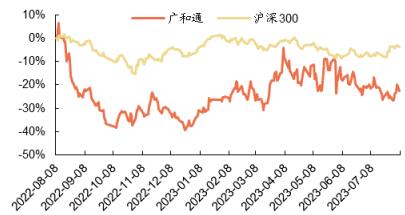
SAC 执业证书编号：S1660121110002

交易数据

时间 2023.08.08

总市值/流通市值（亿元）	174/112
总股本（万股）	76557
资产负债率（%）	57.26%
每股净资产（元）	3.75
收盘价（元）	22.78
一年内最低价/最高价（元）	14.28/25.53

公司股价表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 《广和通（300638.SZ）：深耕物联网成长赛道 模组连接极智未来》 2022-05
- 《广和通（300638.SZ）：Q2 利润短期承压 车载业务迅速增长》 2022-08》

表1：公司盈利预测表

利润表					资产负债表						
	单位:百万元					单位:百万元					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4109	5646	9011	10360	12426	流动资产合计	328	4990	7194	8347	9749
营业成本	3119	4507	7073	8131	9754	货币资金	482	864	1218	1493	1735
营业税金及附加	11	13	23	25	31	应收账款	1122	2193	3150	3565	4207
营业费用	132	169	237	267	314	其他应收款	315	71	113	130	156
管理费用	86	92	169	190	221	预付款项	7	5	12	12	15
研发费用	429	565	901	1036	1305	存货	807	1097	1775	1996	2341
财务费用	13	49	63	79	88	其他流动资产	361	496	791	910	1092
资产减值损失	(9)	(9)	(5)	(7)	(7)	非流动资产合计	921	1409	1405	1368	1338
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	长期股权投资	295	63	63	63	63
投资净收益	31	47	35	38	40	固定资产	95	184	172	154	132
营业利润	414	356	635	729	811	无形资产	187	419	397	377	359
营业外收入	0	0	0	0	0	商誉	8	311	311	311	311
营业外支出	1	1	1	1	1	其他非流动资产	18	8	26	22	31
利润总额	413	355	634	727	810	资产总计	4209	6399	8599	9715	11087
所得税	12	(9)	34	38	41	流动负债合计	2212	3201	4840	5400	6159
净利润	401	364	600	690	769	短期借款	497	689	1351	1597	1858
少数股东损益	0	0	0	0	0	应付账款	1005	1708	2445	2700	3104
归属母公司净利润	401	364	600	690	769	预收款项	0	0	0	0	0
EBITDA	467	472	779	896	991	一年内到期的非流动负债	14	132	132	132	132
EPS(元)	0.97	0.59	0.78	0.90	1.00	非流动负债合计	44	771	665	665	665
主要财务比率						长期借款	0	600	600	600	600
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	应付债券	0	0	0	0	0
成长能力						负债合计	2255	3971	5505	6065	6824
营业收入增长	49.8%	37.4%	59.6%	15.0%	19.9%	少数股东权益	0	0	0	0	0
营业利润增长	34.9%	-14.0%	78.2%	14.7%	11.4%	实收资本(或股本)	414	632	766	766	766
归属于母公司净利润增长	41.5%	-9.2%	64.7%	14.9%	11.5%	资本公积	656	629	629	629	629
获利能力						未分配利润	797	1048	1478	1966	2501
毛利率(%)	24.1%	20.2%	21.5%	21.5%	21.5%	归属母公司股东权益合计	1953	2428	3094	3650	4263
净利率(%)	9.8%	6.5%	6.7%	6.7%	6.2%	负债和所有者权益	4209	6399	8599	9715	11087
总资产净利润(%)	9.5%	5.7%	7.0%	7.1%	6.9%	现金流量表					单位:百万
ROE(%)	20.5%	15.0%	19.4%	18.9%	18.0%		2021	2022A	2023E	2024E	2025E
偿债能力						经营活动现金流	(422)	300	(158)	261	253
资产负债率(%)	53.6%	62.1%	64.0%	62.4%	61.5%	净利润	401	364	600	690	769
流动比率	1.49	1.56	1.49	1.55	1.58	折旧摊销	39	67	81	88	91
速动比率	1.12	1.22	1.12	1.18	1.20	财务费用	13	49	63	79	88
营运能力						应付帐款减少	(471)	(1071)	(957)	(415)	(643)
总资产周转率	1.15	1.06	1.20	1.13	1.19	预收帐款增加	0	0	0	0	0
应收账款周转率	4.64	3.41	3.37	3.09	3.20	投资活动现金流	27	(179)	(48)	(19)	(28)
应付账款周转率	4.15	4.16	4.34	4.03	4.28	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
每股指标(元)						长期股权投资减少	(26)	232	0	0	0
每股收益(最新摊薄)	0.97	0.59	0.78	0.90	1.00	投资收益	31	47	35	38	40
每股净现金流(最新摊薄)	-0.11	0.57	0.46	0.36	0.32	筹资活动现金流	348	237	560	33	17
每股净资产(最新摊薄)	4.72	3.84	4.04	4.77	5.57	应付债券增加	0	0	0	0	0
估值比率						长期借款增加	0	600	0	0	0
P/E	22.85	37.56	28.26	24.60	22.06	普通股增加	172	218	134	0	0
P/B	4.70	5.77	5.48	4.65	3.98	资本公积增加	(106)	(27)	0	0	0
EV/EBITDA	19.71	30.81	22.90	19.87	17.98	现金净增加额	(47)	357	354	275	242

资料来源: wind, 申港证券研究所

研究助理简介

张建宇，北京科技大学工学硕士，曾先后就职于华为和中国移动，多年ICT行业工作经验，2021年11月加入申港证券，担任通信行业研究员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其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头寸并进行交易，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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上