

业绩大超预期，盈利能力提升显著

2023 年 11 月 02 日

➤ **事件：**广和通 10 月 27 日发布三季度业绩公告，2023 年前三季度营收约 59.14 亿元，同比+58.96%；归属于上市公司股东的净利润约 4.55 亿元，同比+59.31%。

➤ **Q3 业绩大超市场预期，盈利能力提升明显。**据广和通三季报显示，公司 2023Q3 实现营业收入 20.49 亿元，同比+57.26%；归属于上市公司股东的净利润 1.52 亿元，同比+86.13%，扣非归母净利润达 1.49 亿元，同比+102.91%。单三季度公司毛利率水平达 23.21%，较 2022Q3 的 19.75% 同比提升 3.46pcts，较 2023Q2 的 20.81% 环比提升 2.40pcts，盈利能力提升显著。

➤ **公司研发费用不断增加，新产品持续拓展，海外市场进展显著。**2023Q1~Q3 公司研发费用达 5.73 亿元，较 2022 年同期的 3.63 亿元同比+57.54%。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。

➤ **股权激励下公司有望延续高速高质量增长。**2023 年 7 月 7 日公司发布股权激励计划草案，拟向激励对象授予 210 万股限制性股票（约占公司股本总额的 0.28%）。激励对象总人数为 245 人，包括在公司任职的董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术（业务）人员。业绩考核要求为以 2022 年营业收入为基数，2023/2024/2025 年收入增速分别不低于 41.7%/77.1%/112.5%，据我们计算分别对应公司营业收入约 80 亿元、100 亿元、120 亿元。我们认为公司股权激励计划的推进有望进一步绑定核心管理层及重要团队，提振公司业务开拓积极性，后续业绩高速增长可期。

➤ **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 6.4 亿元、8.0 亿元和 10.4 亿元，当前股价对应 23-25 年 PE 分别为 25x、20x、15x。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	8,452	10,692	13,671
增长率（%）	37.4	49.7	26.5	27.9
归属母公司股东净利润（百万元）	364	638	804	1,035
增长率（%）	-9.2	75.1	26.0	28.7
每股收益（元）	0.47	0.83	1.05	1.35
PE	43	25	20	15
PB	6.5	5.3	4.4	3.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 11 月 1 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

20.52 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：cuiyuoyu@mszq.com

相关研究

- 1.广和通 (300638.SZ) 2023 年半年报点评：业绩持续超预期，全球市场布局成果显著-2023/08/06
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.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

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	8,452	10,692	13,671
营业成本	4,507	6,507	8,285	10,593
营业税金及附加	13	21	27	34
销售费用	169	296	374	478
管理费用	92	254	353	451
研发费用	565	887	1,016	1,299
EBIT	358	487	638	816
财务费用	49	17	25	30
资产减值损失	-9	-12	-17	-25
投资收益	47	67	86	110
营业利润	356	651	820	1,056
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	355	651	820	1,056
所得税	-9	13	16	21
净利润	364	638	804	1,035
归属于母公司净利润	364	638	804	1,035
EBITDA	472	593	760	956

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	864	1,405	1,859	2,029
应收账款及票据	2,255	2,861	3,753	4,852
预付款项	5	16	17	22
存货	1,097	1,735	2,185	2,761
其他流动资产	769	1,070	1,219	1,378
流动资产合计	4,990	7,088	9,032	11,042
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	8,493	10,427	12,418
短期借款	689	1,012	1,483	1,483
应付账款及票据	1,878	2,798	3,477	4,476
其他流动负债	634	931	1,144	1,401
流动负债合计	3,201	4,741	6,104	7,360
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	5,512	6,875	8,131
股本	632	768	768	768
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,428	2,981	3,552	4,287
负债和股东权益合计	6,399	8,493	10,427	12,418

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	49.68	26.51	27.86
EBIT 增长率	-9.64	35.89	31.03	27.85
净利润增长率	-9.19	75.08	26.01	28.68
盈利能力 (%)				
毛利率	20.17	23.01	22.51	22.51
净利率	6.45	7.55	7.52	7.57
总资产收益率 ROA	5.70	7.51	7.71	8.33
净资产收益率 ROE	15.01	21.40	22.63	24.14
偿债能力				
流动比率	1.56	1.50	1.48	1.50
速动比率	1.21	1.13	1.12	1.12
现金比率	0.27	0.30	0.30	0.28
资产负债率 (%)	62.06	64.90	65.93	65.48
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	1.03	1.10
每股指标 (元)				
每股收益	0.47	0.83	1.05	1.35
每股净资产	3.16	3.88	4.63	5.58
每股经营现金流	0.39	0.46	0.35	0.67
每股股利	0.30	0.29	0.30	0.39
估值分析				
PE	43	25	20	15
PB	6.5	5.3	4.4	3.7
EV/EBITDA	34.58	27.18	21.23	16.70
股息收益率 (%)	1.46	1.40	1.48	1.90

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	364	638	804	1,035
折旧和摊销	114	106	122	141
营运资金变动	-168	-353	-615	-608
经营活动现金流	300	354	268	513
资本开支	-173	-102	-112	-122
投资	-66	0	0	0
投资活动现金流	-179	-35	-26	-12
股权募资	32	136	0	0
债务募资	325	324	471	0
筹资活动现金流	237	222	213	-330
现金净流量	382	541	454	171

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