

Q3 业绩维持高速增长 毛利率同比提升

——广和通季报点评

通信/通信设备

申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件描述:

公司发布 2023 年三季度业绩报告:2023 年前三季度,公司实现营业收入 59.14 亿元,同比增长 58.96%;归母净利润为 4.55 亿元,同比增长 59.31%;扣非归母净利润为 4.34 亿元,同比上涨 60.61%;基本每股收益为 0.6 元。

事件点评:

公司三季报业绩符合于我们之前的预期,营收和归母净利润高速增长,主要系锐凌无线纳入合并范围以及公司在车载、FWA 等行业拓展良好。

- 三费费用率:公司前三季度销售费用率为 2.94%,同比提升 0.19 个百分点;前三季度管理费用率为 1.98%,同比提升 0.36 个百分点;前三季度财务费用率为 0.39%,同比降低 0.54 个百分点。

- 毛利率和净利率:2023 年公司 Q3 单季度毛利率为 23.21%,同比提升 3.46 个百分点;Q3 单季度净利率为 7.43%,同比提升 1.14 个百分点。

公司陆续发布多款 5G 新品,持续加强海外市场布局。

- 公司推出了多款适用于物联网终端的无线通信解决方案,其中 5G R16 模组 FM160-NA 已通过三大主流北美运营商认证;面向中东及非洲地区发布 FG360-MEA,助力中东及非洲快速部署 5G FWA 规模应用。
- 同时,在 RedCap 模组系列方面,公司强势发布尺寸更精简、地区版本和封装方式更齐全的 5G RedCap 模组 FG131&FG132 系列。至此,广和通 RedCap 模组已形成覆盖中国、北美、欧洲、澳洲、亚洲等地区、涵盖 LGA、M.2、Mini PCIe 等封装方式的全系列产品阵列,在多个领域加速 5G 物联网规模商用。

投资建议:

我们预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 90.11 亿元、103.6 亿元、124.26 亿元,归母净利润为 6 亿元、6.9 亿元、7.69 亿元,对应 PE 为 26.53X、23.1X、20.71X。维持“买入”评级。

风险提示:

海外经济衰退影响公司海外业务拓展的风险。技术变革影响公司竞争力的风险。市场竞争加剧影响公司盈利能力的风险:新业务发展不畅导致公司营收增速放缓的风险。

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	600.42	689.67	769.06
增长率(%)	41.51%	-9.19%	64.74%	14.86%	11.51%
净资产收益率(%)	20.55%	15.01%	19.39%	18.88%	18.03%
每股收益(元)	0.97	0.59	0.78	0.90	1.00
PE	21.39	35.17	26.53	23.10	20.71
PB	4.40	5.40	5.14	4.36	3.73

资料来源:wind, 申港证券研究所

评级

买入(维持)

2023 年 10 月 31 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

张建军

研究助理

zhangjianyu@shgsec.com

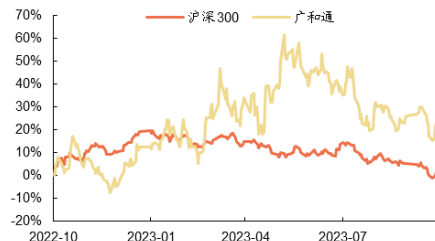
SAC 执业证书编号: S1660121110002

交易数据

时间 2023.10.31

总市值/流通市值(亿元)	161.66/103.76
总股本(万股)	76,763.59
资产负债率(%)	56.44
每股净资产(元)	4
收盘价(元)	20.75
年内最低价/最高价(元)	17.23/27.45

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

- 《Q2 业绩高速增长 盈利能力持续提升》2023-08-08
- 《广和通深度报告—深耕物联网成长赛道 模组连接极智未来》2022-05-01

表1: 公司盈利预测表

利润表			单位:百万元			资产负债表			单位:百元		
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4109	5646	9011	10360	12426	流动资产合计	3288	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	812	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	728	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	4838	5398	6157
净利润	401	364	600	690	769	短期借款	497	689	1349	1594	1856
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	5503	6063	6821
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	768	768	768
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	3096	3652	4265
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					
ROE(%)	20.5%	15.0%	19.4%	18.9%	18.0%	单位:百					
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	4.03	4.76	5.56	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	21.39	35.17	26.53	23.10	20.71	普通股增加	172	218	136	0	0
P/B	4.40	5.40	5.14	4.36	3.73	资本公积增加	(106)	(27)	0	0	0
EV/EBITDA	18.46	28.92	21.56	18.71	16.94	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

申港证券行业评级说明：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

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：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

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）