

2024年03月27日
广和通(300638.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

通信终端及配件

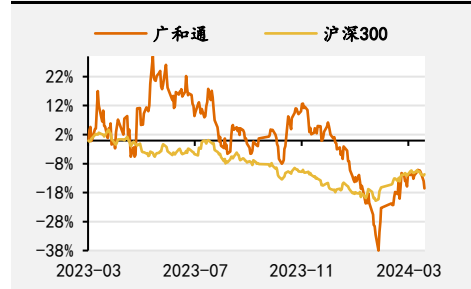
投资评级 **买入-A**
维持评级

6个月目标价 **18.05元**
股价(2024-03-27) **15.15元**

交易数据

总市值(百万元)	12,421.37
流通市值(百万元)	8,611.80
总股本(百万股)	765.81
流通股本(百万股)	530.94
12个月价格区间	12.06/27.41元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.3	-18.8	-18.7
绝对收益	2.3	-12.2	-30.7

张真楨 分析师

SAC 执业证书编号: S1450521110001

zhangzz2@essence.com.cn

路璐 联系人

SAC 执业证书编号: S1450122050020

lulu2@essence.com.cn

相关报告

业绩高速增长, 率先发布 5G RedCap 模组系列	2023-10-28
车载与 FWA 业务加速发展, 业绩持续快速增长	2023-08-07
营收持续快速增长, 并表锐凌无线助力公司发展	2023-04-24
盈利能力短期承压, 车载业务布局提速	2022-10-24

业绩高质量发展, 发布多款智能模组产品

事件:

2024年3月26日, 公司发布2023年年度报告。2023年公司实现营业收入77.16亿元, 同比增长36.65%; 实现归母净利润5.64亿元, 同比增长54.47%; 实现扣非归母净利润5.36亿元, 同比增长69.25%; 实现基本每股收益0.74元, 同比增长51.02%。

营收利润齐提升, 实现高质量发展:

2023年, 公司持续加大研发投入和产品布局, 提高市场拓展广度和深度, 构建全球营销体系, 并提升全面质量管理能力。受益于锐凌无线并表及公司车载、FWA等业务的发展, 2023年公司实现营业收入77.16亿元, 同比增长36.65%; 实现归母净利润5.64亿元, 同比增长54.47%。2023年公司实现毛利率23.14%, 同比增长2.97pct; 销售费用同比增长59.87%, 主要系锐凌合并质保金和客户关系摊销成本的增加及公司业务发展、销售人员薪酬和市场拓展费用增加; 管理费用同比增长86%, 主要系管理人员薪资增加及锐凌合并影响; 实现净利率7.32%, 同比增长0.87pct。2023年公司实现经营性现金流净额6.54亿元, 同比大幅提升118.32%。

持续研发投入提升产品竞争力, 产品认证取得较大进展:

公司研发体系不断改进和完善, 2023年研发人员占比达到69%以上。根据公司公告, 公司研发团队积极与英特尔、高通、紫光展锐、MTK等公司交流合作, 研发流程不断得到提升, 能够与国际先进的产品开发管理流程相接轨。2023年公司产品认证取得较大进展, 5G R16 模组 FM160-NA 通过三大主流北美运营商认证, 5G 模组 FM160-EAU 已率先取得澳洲主流运营商 Telstra 认证, 5G 模组 FG360-NA 再次率先取得又一北美主流运营商认证, 5G 模组 FG650-EAU 率先完成 CE 认证并获得证书, 5G 模组 FG370-EAU 已同时取得 GCF 与 CE 认证证书, 车载 5G R15 模组通过欧洲三大强制认证, AN968 系列通过各项认证, 核心座舱产品行业内率先通过 AEC-Q104 车规级认证, 上述认证成果的取得有助于公司在全球范围内进行物联网设备部署, 是公司产品迈向全球市场的重要成果。

AI 发展带动智能模组需求, 公司发布多款产品助力行业发展:

随着 AIGC 内容的持续丰富，边缘计算将更加符合对 AI 创作所有权和隐私权的高度要求。智能模组作为集算力与通讯功能于一体的边缘侧产品，已成为边缘计算需求新的载体，并已经应用于车机、消费等多个领域。同时 AI 与物联网的结合使得下游行业能够提供更加个性化的服务和体验，无线通信融合端侧 AI 应用，将会有很大的机会。2023 年公司发布 5G R16 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。面对与日俱增的终端智能化需求，SC151 系列将助力打造高生产力与高效率的智能应用场景。2023 年 6 月，公司发布 5G R16 智能模组 SC151-GL。作为业界首款支持全球 5G 频段的智能模组，高度集成的 SC151-GL 搭载由高通技术公司推出的高通®QCM4490 处理器，有效节省终端软硬件开发成本，缩短研发周期，助力终端快速在全球市场落地。

投资建议：

我们预计公司 2024 年-2026 年的营业收入分别为 95.69/115.82/136.73 亿元，归母净利润分别为 7.24/9.02/10.65 亿元，对应 EPS 分别为 0.95/1.18/1.39 元。我们给予公司 2024 年 19 倍 PE，对应目标价 18.05 元，维持“买入-A”投资评级。

风险提示：市场竞争加剧、核心技术人员流失与核心技术失密、汇率波动、外协代工的风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	5,646.4	7,715.8	9,569.3	11,582.3	13,672.9
净利润	364.5	563.6	723.7	901.5	1,065.2
每股收益(元)	0.48	0.74	0.95	1.18	1.39
每股净资产(元)	3.17	4.09	4.91	5.97	7.26

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	31.8	20.6	16.0	12.9	10.9
市净率(倍)	4.8	3.7	3.1	2.5	2.1
净利润率	6.5%	7.3%	7.6%	7.8%	7.8%
净资产收益率	15.0%	18.0%	19.2%	19.7%	19.2%
股息收益率	0.5%	0.0%	0.8%	0.8%	0.7%
ROIC	24.3%	22.6%	28.7%	24.4%	27.8%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 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%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）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%（含）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%（含）；

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 个月的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 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，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。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（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。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

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“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投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。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034