

2024年04月30日

# 广和通 (300638.SZ)

## 公司快报

### 营收利润超预期，智能模组成为新载体

#### 投资要点：

◆ **事件：**近期，公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报。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，同比上升 54.47%。2024 年第一季度公司实现营业收入 21.23 亿元，同比增长 17.11%，实现归母净利润 1.88 亿元，同比增长 33.78%。

#### 事件分析：

◆ **研发投入持续加大，营收利润双增长。**公司致力于物联网与移动物联网无线通信技术和应用的推广及其解决方案的应用拓展，主要从事无线通信模组及其应用行业的通信解决方案设计、研发与销售服务。2023 年，无线通信应用实现营业收入 76.87 亿元，占营业收入 99.63%，同比增加 37.26%，毛利率 23.20%，同比增长 3.12%。公司实现营业收入 77.16 亿元，同比增长 36.55%，实现归母净利润 5.64 亿元，同比上升 54.47%，实现扣非净利润 5.36 亿元，同比上升 69.25%。2024 年一季度公司实现营业收入 21.23 亿元，同比增长 17.11%，实现归母净利润 1.88 亿元，同比增长 33.78%。公司注重研发投入，不断进行技术创新与研究开发，研发投入 7.16 亿元，占同期公司营业收入的比例 9.28%。截至报告期末，公司员工总人数为 1,968 人，其中研发人员占比高达 69% 以上，研发过程中已累计获得 228 项发明专利、135 项实用新型专利以及 132 项计算机软件著作权，为公司开拓更多物联网应用领域奠定良好的基础。

◆ **边缘算力需求释放，智能模组产品矩阵完善。**公司 2022 年成立了智能模组的产品线，持续加大研发投入，智能模组产品矩阵日益完善，已覆盖 4G、5G、RedCap、C-V2X、Wi-Fi、卫星通信模组等多网络制式和多平台的模组矩阵。2023 年公司推出智能模组 SC151-GL，广泛应用于 5G 网络下的智能手持终端、智能物流终端、DVR、ECR、视频监控、无人机和智能机器人等行业领域；推出 SC228 智能模组，可应用于无线智能支付、执法仪、对讲机、车载后装、智能家居等行业领域；推出智能模组 SC171，能对数据进行高效计算和处理，集成多种 AI 算法，助力终端实现边缘计算和 AI 特性，斩获由业内知名媒体 Embedded Computing Design 颁发的 Best-in-Show 大奖；推出 Wi-Fi 模组 WN170-GL 等产品支持 2.4GHz、5GHz 和 6GHz 三个完整 Wi-Fi 频段，可在全球通用。

◆ **打造国内销售体系，拓展海外市场。**公司主要产品包括 2G、3G、4G、5G、NB-IOT 的无线通信模块以及基于其行业应用的通信解决方案，广泛应用于车联网、无线网联设备、移动办公、智慧零售、智慧能源、智慧安防、工业互联、智慧城市、共享经济、远程医疗等数字化转型的行业。公司业务采用直销为主、经销为辅的销售模式，主要分为国内市场和海外市场，业务覆盖华南、华东、中国香港、中国台湾、美国、德国、卢森堡、法国、日本、韩国等地区。5G R16 模组 FM160-NA、5G 模组 FG360-NA 通过三大主流北美运营商认证，为北美地区的工业互联、无线宽带、车联网等多个 5G 应用领域提供可靠无线连接服务；5G 模组 FG650-EAU、5G 模组 FG370-EAU 完成 CE 认证，终端设备顺利在欧洲主流运营商的 5G 网

通信 | 通信终端及配件III

投资评级

**增持-B(维持)**

股价(2024-04-30)

17.33 元

#### 交易数据

总市值(百万元)	13,270.34
流通市值(百万元)	9,201.14
总股本(百万股)	765.74
流通股本(百万股)	530.94
12个月价格区间	25.75/13.07

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.62	11.65	-4.28
绝对收益	2.52	22.72	-14.82

分析师

李宏涛

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

#### 相关报告

广和通：营收利润增长显著，“FWA+车载”双轮驱动-广和通业绩快报 2023.8.6  
 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



络下平稳运行；5G 模块 FM160-EAU 取得澳洲主流运营商 Telstra 认证，为澳洲用户提供可靠高效的 5G 联网体验；发布高性能 5G 模组 FG360-MEA 满足中东及非洲地区 5G FWA 的发展需求。2023 年，公司境外营业收入 44.84 亿元，同比增长 32.74%。

- ◆ **并表锐凌增厚业绩，垂类拓展产业协同。**21 年，公司开启对锐凌无线的收购，并于 22 年 11 月正式并表。锐凌无线的主要资产为原 Sierra Wireless 全球车载无线通信模组业务的相关资产。主要客户包括 LG Electronics、Marelli、Panasonic 等国际知名汽车零部件一级供应商，主要终端客户包括大众、标致雪铁龙及菲亚特克莱斯勒汽车公司等全球知名整车厂。收购完成后，公司对其进行了整合，在降低供应链成本、提高研发效率以及控制内部费用率等方面取得明显进展，在研发、供应链、销售及管理等各方面实现了较好的协同效应。23 年，ROLLING WIRELESS (H.K.) 实现收入 22.1 亿，Rolling Wireless S.à.r.l.（主要业务为锐凌全球总部）实现收入 3.5 亿。目前子公司锐凌无线已推出 RX135x 的首批设计验证（DV）工程样品。RX135x 是一款双模、双通道的 V2X 伴侣模块，旨在支持 V2X 应用进程 Day 1/Day 2 及更多的应用，可以连接到 Rolling Wireless 的汽车级 5G 模块，使用 NAD 的应用处理器，也可以连接到任何外部应用处理器以运行 V2X 堆栈和应用程序。
- ◆ **投资建议：**公司深耕模组行业同时拓展国际业务。我们认为未来公司将长期保持较高成长性，预测公司 2024-2026 年收入 98.92/121.07/142.75 亿元，同比增长 28.2%/22.4%/17.9%，公司归母净利润分别为 7.60/9.23/11.47 亿元，同比增长 34.8%/21.5%/24.3%，对应 EPS 0.99/1.21/1.50 元，PE17.5/14.4/11.6，维持“增持”评级。
- ◆ **风险提示：**新产品研发不及预期；市场竞争持续加剧；应收账款回收不及时。

#### 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,646	7,716	9,892	12,107	14,275
YoY(%)	37.4	36.7	28.2	22.4	17.9
归母净利润(百万元)	364	564	760	923	1,147
YoY(%)	-9.2	54.6	34.8	21.5	24.3
毛利率(%)	20.2	23.1	23.9	23.6	23.8
EPS(摊薄/元)	0.48	0.74	0.99	1.21	1.50
ROE(%)	15.0	18.1	21.1	21.3	21.6
P/E(倍)	36.4	23.5	17.5	14.4	11.6
P/B(倍)	5.5	4.2	3.7	3.1	2.5
净利率(%)	6.5	7.3	7.7	7.6	8.0

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)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	4990	5486	6966	7989	10191
现金	864	1025	552	1570	1889
应收票据及应收账款	2255	2026	3462	3255	4665
预付账款	5	18	12	25	18
存货	1097	1286	1740	1978	2391
其他流动资产	769	1131	1199	1160	1228
<b>非流动资产</b>	1409	1610	1700	1793	1854
长期投资	63	60	75	93	108
固定资产	184	152	186	214	232
无形资产	443	434	478	523	556
其他非流动资产	719	963	962	963	959
<b>资产总计</b>	6399	7095	8666	9782	12045
<b>流动负债</b>	3201	3315	4108	4276	5454
短期借款	689	274	274	274	274
应付票据及应付账款	1878	1938	2908	3047	3952
其他流动负债	634	1103	926	955	1229
<b>非流动负债</b>	771	652	960	1171	1286
长期借款	600	394	703	914	1029
其他非流动负债	171	257	257	257	257
<b>负债合计</b>	3971	3967	5068	5448	6740
少数股东权益	0	-4	-4	-3	-2
股本	632	766	766	766	766
资本公积	629	689	689	689	689
留存收益	1174	1675	2216	2867	3649
归属母公司股东权益	2428	3133	3602	4337	5307
<b>负债和股东权益</b>	6399	7095	8666	9782	12045

## 现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	300	654	55	1109	478
净利润	364	565	760	924	1148
折旧摊销	99	171	109	135	163
财务费用	49	30	11	11	-3
投资损失	-47	-6	-26	-28	-27
营运资金变动	-174	-171	-799	66	-803
其他经营现金流	8	65	-0	-0	-0
<b>投资活动现金流</b>	-179	-283	-174	-201	-197
<b>筹资活动现金流</b>	237	-209	-354	109	38
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.74	0.99	1.21	1.50
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.85	0.07	1.45	0.62
每股净资产(最新摊薄)	3.17	4.09	4.70	5.66	6.93

## 利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	5646	7716	9892	12107	14275
营业成本	4507	5930	7533	9256	10877
营业税金及附加	13	18	25	30	35
营业费用	169	271	332	396	468
管理费用	92	172	201	254	296
研发费用	565	708	992	1200	1396
财务费用	49	30	11	11	-3
资产减值损失	-10	-29	-30	-30	-39
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	47	6	26	28	27
<b>营业利润</b>	356	624	795	958	1192
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	355	623	794	957	1191
所得税	-9	58	34	33	43
<b>税后利润</b>	364	565	760	924	1148
少数股东损益	0	1	0	1	1
<b>归属母公司净利润</b>	364	564	760	923	1147
EBITDA	510	806	913	1104	1351

## 主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	37.4	36.7	28.2	22.4	17.9
营业利润(%)	-14.0	75.1	27.3	20.5	24.5
归属于母公司净利润(%)	-9.2	54.6	34.8	21.5	24.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	20.2	23.1	23.9	23.6	23.8
净利率(%)	6.5	7.3	7.7	7.6	8.0
ROE(%)	15.0	18.1	21.1	21.3	21.6
ROIC(%)	10.8	13.1	16.1	16.0	16.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	62.1	55.9	58.5	55.7	56.0
流动比率	1.6	1.7	1.7	1.9	1.9
速动比率	1.0	0.9	1.0	1.1	1.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.1	1.1	1.3	1.3	1.3
应收账款周转率	3.3	3.6	3.6	3.6	3.6
应付账款周转率	2.9	3.1	3.1	3.1	3.1
<b>估值比率</b>					
P/E	36.4	23.5	17.5	14.4	11.6
P/B	5.5	4.2	3.7	3.1	2.5
EV/EBITDA	27.2	16.7	15.2	12.0	9.7

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](http://www.huajinsec.cn)