

广和通（300638）2024年一季度报点评

# 一季度经营稳健，积极发展边缘AI

2024年05月28日

## 【投资要点】

- 公司发布2024年一季度报：**2024年一季度，公司实现营业收入21.23亿元，同比增长17.11%，环比增长17.81%，历史单季新高。2024年一季度，公司实现扣非归母净利润1.74亿元，同比增长27.35%，环比增长70.61%，历史单季新高。2024年一季度公司综合毛利率21.52%，同比增长0.64%，主要受出货结构影响，一季相对高毛利的业务占比有提升。2024年一季度公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为2.53%、2.03%、8.72%，销售费用率控制得当同比略下降，其他收益0.28亿元。2024年一季度公司经营产生的净现金流为1.09亿元，去年同期为-1.15亿元。2024年一季度公司合同负债0.43亿元，去年同期为0.63亿元。一季度国内新能源汽车市场持续向好，公司的车载业务保持稳健增长，海外车载业务通过有效的整合，毛利率提升较快。PC业务从23年三季度以来逐步恢复，今年一季度也实现增长，AIPC作为AI下游终端应用侧的一个领域，将有望促进蜂窝模组在PC的内置率提升。随着下游应用需求逐步恢复，公司一季在智能支付、智慧电网、共享经济、视频监控等领域也有较大增长。公司主要聚焦大的应用垂直领域，在车载、FWA、PC等领域有较好的市场地位和优势，这些领域市场门槛高、竞争格局清晰。其余物联网领域，尤其是中低端模组的竞争激烈，在公司整体业务的占比相对不高。
- 2024年公司积极发展智能机器人、边缘AI：**4月2024中国人形机器人技术应用峰会在上海顺利举办，广和通作为端侧AI应用企业，受邀出席大会并荣膺“2024人形机器人供应链优质企业”。为助力机器人厂商快速复现并验证端到端的模仿学习相关算法，加速具身智能机器人规模化商用，广和通推出的具身智能机器人开发平台Fibot，在硬件设计、软件开发、算法验证上均满足终端需求。Fibot具备感知、视觉、定位及导航、动作控制等底层能力，集成了多种深度学习和强化学习AI算法，结合高效的感知系统与智能决策框架，极大提升了客户进行二次开发的效率。Fibot是广和通在5G和AI领域深耕的集中体现，未来广和通将为机器人行业提供更多的AIoT解决方案，携手产业伙伴共促人工智能发展。2024德国嵌入式展期间，广和通发布基于SC126、SC138、SC171L、SC171等多款智能模组的系列Linux边缘AI解决方案，深度拓展智能模组及其解决方案在工业等领域的应用。工控机作为工业自动化控制的重要终端，可应用于金融、医疗、

**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

**增持**（维持）

## 东方财富证券研究所

证券分析师：方科

证书编号：S1160522040001

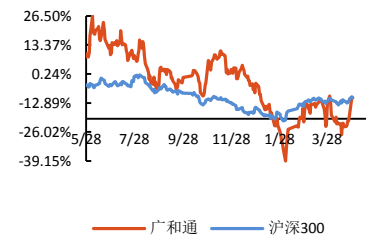
证券分析师：马行川

证书编号：S1160522040002

联系人：刘琦

电话：021-23586475

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值（百万元）	12114.07
流通市值（百万元）	8399.43
52周最高/最低（元）	26.72/11.62
52周最高/最低（PE）	47.47/17.30
52周最高/最低（PB）	7.83/2.95
52周涨幅（%）	-25.22
52周换手率（%）	705.93

## 相关研究

《加大产品布局，未来有望提升算力+AI产品收入占比》

2024.04.01

《23年业绩预告亮眼，积极发展RedCap助各行业抢占5G-A产业制高点》

2024.01.18

《业绩亮眼，行业向创新化阶段跃升》

2023.11.06

交通和水电行业领域，提高多行业生产效率并降低运营成本。

- ◆ **行业方面：**Counterpoint 数据显示，全球 2023 年出货的模组中约有 12% 在软件或硬件层面具备 AI 功能。这些模组在汽车、路由器/CPE 和 PC 等高端市场越来越受欢迎，有利于管理这些领域不断增加的数据负载。Counterpoint，预计物联网模组市场将在 2024 年下半年随着库存水平正常化以及智能表计、POS 和汽车领域的需求增加而恢复增长。此外，随着 5G 和 5GRedCap 技术在视频监控、路由器/CPE、车联网相关应用中的广泛采用，预计 2025 年将出现大幅增长。PC 需求逐步回暖，2024 年第一季度全球 PC 的出货量同比增长了约 3%，主要得益于 AIPC 的强劲势头、不同细分市场出货量的恢复以及新的换机周期的到来，预计到 2027 年，能够运行高级生成式 AI (Generative AI) 应用的 AIPC 将占销售出的 PC 的四分之三，AIPC 细分市场有望以 59% 的复合年增长率增长。车联网渗透率持续向好，预计到 2030 年新售出的联网汽车中约九成将具有前装 5G 网络连接功能。随着电动传动系统、人工智能自动驾驶、先进 HMI、实时高清地图和信息娱乐系统等各种先进功能的结合，整个汽车行业正走向颠覆，所有这些功能都需要活跃、稳定、低延迟和高带宽的蜂窝网络连接。目前每售出三辆汽车中就有两辆已经具备前装联网连接功能，到 2030 年这一比例将几乎增长到 100%。

## 【投资建议】

广和通是国内首家上市的无线通信模组企业，全球领先的无线通信模组和解决方案提供商，公司产品种类覆盖蜂窝模组（5G/4G/3G/2G/LPWA）、车规级模组、AI 模组、安卓智能模组、GNSS 模组及天线产品，助力云办公、移动宽带、智慧交通、智慧零售、智能机器人、智慧安防、智慧能源、智慧工业、智慧家居、远程医疗、智慧农业、智慧城市等行业数字化转型。公司的智能模组融合安卓系统，助力行业智能终端数智化，已商用于智能支付终端、工业手持公网对讲、可穿戴音视频记录仪等设备。公司积极携手产业伙伴共同推动 RedCap 技术、网络、生态及应用持续繁荣，积极整合全球物联网产业资源，助各行业抢占 5G-A 产业制高点。随着人工智能技术的快速发展，算力+AI 产品已成为行业发展的重要趋势，公司有望加大研发投入，提升算力+AI 产品的技术含量和竞争力，并以此为突破口，深入拓展重点垂直行业市场，通过精准定位目标客户群体，提供定制化解决方案和优质服务，实现对这些行业 TOP 客户的突破，以提升市场份额和品牌影响力。我们维持 2024-2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年实现营收 100.00/122.15/144.31 亿元，实现归母净利润为 7.06/9.04/11.25 亿元，对应 PE 为 18.71/14.61/11.75 倍，维持“增持”评级。

### 盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	7715.83	10000.00	12215.15	14431.84
增长率 (%)	36.65%	29.60%	22.15%	18.15%
EBITDA (百万元)	839.74	913.71	1166.58	1448.92
归属母公司净利润 (百万元)	563.55	706.85	904.98	1125.69
增长率 (%)	54.47%	25.43%	28.03%	24.39%
EPS (元/股)	0.74	0.92	1.18	1.47
市盈率 (P/E)	25.72	18.71	14.61	11.75
市净率 (P/B)	4.65	3.52	2.90	2.38
EV/EBITDA	17.60	14.48	10.99	8.40

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

## 【风险提示】

- ◆ 行业竞争加剧风险;
- ◆ 汇率波动风险;
- ◆ 国际环境变化影响公司供应链或海外业务拓展风险。

## 资产负债表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>5485.65</b>	<b>6846.09</b>	<b>8367.73</b>	<b>10087.88</b>
货币资金	1025.16	1332.96	1865.36	2643.34
应收及预付	2044.12	2648.09	3233.78	3820.81
存货	1285.63	1578.98	1850.37	2103.31
其他流动资产	1130.75	1286.07	1418.21	1520.42
<b>非流动资产</b>	<b>1609.63</b>	<b>1697.78</b>	<b>1791.23</b>	<b>1885.39</b>
长期股权投资	60.48	66.48	73.08	80.34
固定资产	151.56	171.71	188.06	196.61
在建工程	66.69	73.69	80.69	80.69
无形资产	421.65	441.65	466.65	502.65
其他长期资产	909.25	944.25	982.75	1025.10
<b>资产总计</b>	<b>7095.29</b>	<b>8543.88</b>	<b>10158.96</b>	<b>11973.27</b>
<b>流动负债</b>	<b>3315.01</b>	<b>4084.15</b>	<b>4838.76</b>	<b>5590.54</b>
短期借款	274.06	334.06	400.06	472.66
应付及预收	1937.98	2493.89	3033.77	3565.44
其他流动负债	1102.98	1256.21	1404.93	1552.44
<b>非流动负债</b>	<b>651.67</b>	<b>701.67</b>	<b>756.67</b>	<b>817.17</b>
长期借款	394.47	444.47	499.47	559.97
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	257.19	257.19	257.19	257.19
<b>负债合计</b>	<b>3966.68</b>	<b>4785.82</b>	<b>5595.42</b>	<b>6407.70</b>
实收资本	765.81	765.81	765.81	765.81
资本公积	689.19	689.19	689.19	689.19
留存收益	1675.28	2302.93	3106.11	4105.28
归属母公司股东权益	3133.08	3760.73	4563.91	5563.08
少数股东权益	-4.47	-2.67	-0.37	2.49
<b>负债和股东权益</b>	<b>7095.29</b>	<b>8543.88</b>	<b>10158.96</b>	<b>11973.27</b>

## 利润表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>7715.83</b>	<b>10000.00</b>	<b>12215.15</b>	<b>14431.84</b>
营业成本	5930.41	7631.55	9283.64	10910.63
税金及附加	18.42	23.87	29.15	34.45
销售费用	270.63	360.00	439.75	519.55
管理费用	171.84	230.00	280.95	331.93
研发费用	707.52	930.00	1136.01	1342.16
财务费用	30.30	32.33	37.34	42.85
资产减值损失	-37.72	-75.44	-86.75	-99.77
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	5.69	6.00	7.33	8.66
资产处置收益	0.10	0.13	0.16	0.19
其他收益	60.98	61.00	74.51	88.03
<b>营业利润</b>	<b>624.10</b>	<b>782.94</b>	<b>1002.56</b>	<b>1247.39</b>
营业外收入	0.01	0.01	0.02	0.02
营业外支出	1.02	1.42	1.99	2.79
<b>利润总额</b>	<b>623.09</b>	<b>781.53</b>	<b>1000.58</b>	<b>1244.62</b>
所得税	58.11	72.88	93.31	116.06
<b>净利润</b>	<b>564.99</b>	<b>708.65</b>	<b>907.28</b>	<b>1128.56</b>
少数股东损益	1.43	1.80	2.30	2.86
<b>归属母公司净利润</b>	<b>563.55</b>	<b>706.85</b>	<b>904.98</b>	<b>1125.69</b>
EBITDA	839.74	913.71	1166.58	1448.92

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

## 现金流量表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>653.98</b>	<b>492.62</b>	<b>767.12</b>	<b>1063.79</b>
净利润	564.99	708.65	907.28	1128.56
折旧摊销	191.14	99.85	128.65	161.45
营运资金变动	-161.51	-419.93	-388.39	-362.76
其它	59.36	104.05	119.58	136.54
<b>投资活动现金流</b>	<b>-283.18</b>	<b>-183.28</b>	<b>-216.59</b>	<b>-249.53</b>
资本支出	-155.57	-148.28	-178.82	-208.58
投资变动	-133.66	-31.00	-34.10	-37.51
其他	6.05	-4.00	-3.67	-3.44
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-208.70</b>	<b>-1.53</b>	<b>-17.74</b>	<b>-35.87</b>
银行借款	980.21	110.00	121.00	133.10
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	198.58	0.00	0.00	0.00
其他	-1387.50	-111.53	-138.74	-168.97
<b>现金净增加额</b>	<b>161.70</b>	<b>307.41</b>	<b>532.40</b>	<b>777.98</b>
<b>期初现金余额</b>	<b>816.56</b>	<b>978.26</b>	<b>1285.67</b>	<b>1818.07</b>
<b>期末现金余额</b>	<b>978.26</b>	<b>1285.67</b>	<b>1818.07</b>	<b>2596.05</b>

## 主要财务比率

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长	36.65%	29.60%	22.15%	18.15%
营业利润增长	75.12%	25.45%	28.05%	24.42%
归属母公司净利润增长	54.47%	25.43%	28.03%	24.39%
<b>获利能力 (%)</b>				
毛利率	23.14%	23.68%	24.00%	24.40%
净利率	7.32%	7.09%	7.43%	7.82%
ROE	17.99%	18.80%	19.83%	20.24%
ROIC	13.50%	14.48%	15.63%	16.31%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率 (%)	55.91%	56.01%	55.08%	53.52%
净负债比率	6.47%	0.12%	-	-
流动比率	1.65	1.68	1.73	1.80
速动比率	1.03	1.08	1.16	1.27
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.14	1.28	1.31	1.30
应收账款周转率	3.73	4.49	4.38	4.31
存货周转率	4.98	5.33	5.41	5.52
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.74	0.92	1.18	1.47
每股经营现金流	0.85	0.64	1.00	1.39
每股净资产	4.09	4.91	5.96	7.26
<b>估值比率</b>				
P/E	25.72	18.71	14.61	11.75
P/B	4.65	3.52	2.90	2.38
EV/EBITDA	17.60	14.48	10.99	8.40



东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

**分析师申明：**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**投资建议的评级标准：**

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

**股票评级**

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

**行业评级**

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

**免责声明：**

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。