

出售锐凌海外车载业务，前瞻规避潜在风险

2024年07月30日

➤ **事件：**2024年7月26日，广和通发布公告，于2024年7月2日审议通过《关于出售部分资产及全资子公司股权的议案》，将深圳市锐凌无线技术有限公司车载前装无线通信模组业务以1.5亿美元的价格出售给EUROPASOLAR S.à.r.l。2024年7月3日签署《资产购买协议》。目前交易各方已完成交割。

➤ **FCC 议员观点带来潜在海外风险，公司调整业务架构积极应对。**2023年8月，美国众议院中国特别委员会主席和该委员会民主党领袖在致美国联邦通信委员会主席的一封信中警告提及如果美国的医疗设备、车辆和农场设备使用中国制造的蜂窝模块，可能会被中国远程访问和控制。美国联邦通信委员会（FCC）的一位发言人表示“我们非常重视美国网络和设备的安全，并在两党合作的基础上采取了强有力的行动，从美国网络中移除不值得信赖的设备和网络运营商”。公司为应对当前国际市场环境的复杂变化，积极调整业务布局，1.5亿美元对价出售锐凌无线，包括1.00亿美元交割交易对价和5000.00万美元的业绩承诺对价。我们认为此次公司对锐凌无线海外车载前装模组业务的剥离体现了公司前瞻对于风险的把控，也有望为公司带来良好的现金流，为未来资本运作奠定基础

➤ **人工智能技术更新迭代，公司持续加码 AI 与机器人等相关领域布局。**据GSMA于2024年2月28日发布的《年度移动经济报告》，2023年全球移动网络终端连接数达121亿，其中蜂窝物联网连接数为35亿，预计2030年将达到58亿，全球物联网的连接需求将持续增长。随着人工智能技术的不断发展，基于终端算力的边缘推理技术逐步成熟，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载体，并已经应用于车机、消费等多个领域。公司已成立智能模组产品线，持续加对于AI与机器人等领域的研发投入，2023年公司推出了SC151-GL智能模组，可广泛应用于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；推出了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、智慧家居等行业领域。

➤ **投资建议：**我们预计公司剥离独立海外车载前装业务条线将对潜在风险产生有效规避，同时国内广通远驰业务有望进一步成长。伴随公司不断加大AI与智能机器人领域的布局，我们认为公司有望延伸第二成长曲线。我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为6.87亿元、8.69亿元和9.91亿元，当前股价对应24-26年PE分别为14x、11x、9x。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。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	7,716	10,006	12,023	13,973
增长率 (%)	36.7	29.7	20.2	16.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	564	687	869	991
增长率 (%)	54.5	21.8	26.5	14.1
每股收益 (元)	0.74	0.90	1.13	1.29
PE	16	14	11	9
PB	3.0	2.5	2.1	1.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年7月29日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

12.12元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 崔若瑜

执业证书：S0100523050001

邮箱：cuiroyu@mszq.com

相关研究

1.广和通 (300638.SZ) 2024年一季报点评：24Q1 业绩超预期，持续深化智能模组布局-2024/04/29

2.广和通 (300638.SZ) 2023年业绩预告点评：全年实现高质量增长，布局新基地延伸成长曲线-2024/01/14

3.广和通 (300638.SZ) 2023年三季报点评：业绩大超预期，盈利能力提升显著-2023/11/02

4.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

5.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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	7,716	10,006	12,023	13,973
营业成本	5,930	7,753	9,316	10,897
营业税金及附加	18	24	29	34
销售费用	271	350	421	489
管理费用	172	300	397	461
研发费用	708	1,051	1,142	1,258
EBIT	649	528	718	835
财务费用	30	9	17	21
资产减值损失	-38	-12	-17	-25
投资收益	6	44	46	49
营业利润	624	701	888	1,013
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	623	701	888	1,013
所得税	58	14	18	20
净利润	565	687	870	993
归属于母公司净利润	564	687	869	991
EBITDA	840	641	848	983

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,025	1,059	1,757	2,167
应收账款及票据	2,026	3,132	3,734	4,240
预付款项	18	18	22	27
存货	1,286	2,070	2,459	2,841
其他流动资产	1,131	1,342	1,397	1,508
流动资产合计	5,486	7,620	9,370	10,782
长期股权投资	60	60	60	60
固定资产	152	130	102	66
无形资产	422	432	442	452
非流动资产合计	1,610	1,598	1,580	1,554
资产合计	7,095	9,218	10,950	12,336
短期借款	274	598	1,068	1,068
应付账款及票据	1,938	2,854	3,376	3,905
其他流动负债	1,103	1,386	1,506	1,658
流动负债合计	3,315	4,837	5,951	6,632
长期借款	394	394	394	394
其他长期负债	257	257	257	257
非流动负债合计	652	652	652	652
负债合计	3,967	5,489	6,603	7,283
股本	766	900	900	900
少数股东权益	-4	-4	-2	-1
股东权益合计	3,129	3,730	4,348	5,053
负债和股东权益合计	7,095	9,218	10,950	12,336

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	36.65	29.68	20.17	16.22
EBIT 增长率	81.06	-18.64	36.16	16.24
净利润增长率	54.47	21.83	26.51	14.10
盈利能力 (%)				
毛利率	23.14	22.52	22.51	22.02
净利率	7.32	6.87	7.24	7.10
总资产收益率 ROA	7.94	7.45	7.93	8.03
净资产收益率 ROE	17.99	18.39	19.97	19.61
偿债能力				
流动比率	1.65	1.58	1.57	1.63
速动比率	1.26	1.14	1.16	1.19
现金比率	0.31	0.22	0.30	0.33
资产负债率 (%)	55.91	59.54	60.30	59.04
经营效率				
应收账款周转天数	91.74	109.73	109.08	106.41
存货周转天数	79.13	98.00	97.00	96.00
总资产周转率	1.09	1.09	1.10	1.13
每股指标 (元)				
每股收益	0.74	0.90	1.13	1.29
每股净资产	4.09	4.88	5.68	6.60
每股经营现金流	0.85	-0.18	0.73	1.03
每股股利	0.30	0.24	0.28	0.32
估值分析				
PE	16	14	11	9
PB	2.96	2.49	2.13	1.84
EV/EBITDA	11.29	15.24	11.25	9.29
股息收益率 (%)	2.48	2.02	2.31	2.64

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	565	687	870	993
折旧和摊销	191	114	130	148
营运资金变动	-162	-915	-425	-347
经营活动现金流	654	-137	562	791
资本开支	-156	-102	-112	-122
投资	-134	0	0	0
投资活动现金流	-283	-58	-65	-73
股权募资	199	134	0	0
债务募资	-221	324	471	0
筹资活动现金流	-209	229	202	-309
现金净流量	162	34	698	410

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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。	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
	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