

Q2 业绩短期承压，持续加码 AI 与机器人布局

2024 年 08 月 29 日

➤ **事件：**2024 年 8 月 29 日广和通中报正式披露，营业总收入 40.75 亿元，同比去年增长 5.42%，归母净利润为 3.33 亿元，同比去年 10.17%，基本 EPS 为 0.44 元，平均 ROE 为 10.45%

➤ **2024Q2 公司业绩短期承压，研发投入不断加大。**2024Q2 公司实现营收 19.52 亿元，同比-4.91%，环比-8.06%；2024Q2 公司实现归母净利润 1.46 亿元，同比-10.27%，环比-22.50%。2024H1 公司持续加大研发力度，持续优化和丰富产品线，不断完善在 AI、边缘算力、智能机器人等新兴领域的部署，2024H1 公司研发投入 3.88 亿元，同比+10.78%；公司在研发过程中累计获得发明专利 293 项，实用新型专利 147 项，软件著作权 139 项，涉及系统更新、射频技术、数据传输、系统测试、硬件设计等蜂窝无线通信模组及其应用的相关技术，充分发挥了知识产权优势，形成持续创新机制，提升公司的核心竞争力。

➤ **AI 与终端深度融合，公司智能算力模组助力机器人应用。**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。比如在机器人领域，更多的机器人应用将从“室内”走向“室外”，承担更多高风险、高智能的工作。2023 年以来公司推出 12TOPS 的高算力智能模组来满足机器人的各 AI 需求，并专门成立了智能计算产品线，以智能割草机细分行业为突破点，提供双目感知定位模组、决策算法和集成通信能力的边缘算力模组，将人工智能、自动驾驶、机器视觉、高精差分 GPS 定位 (RTK) 等技术高度集成，为智能割草机器人行业提供全栈式解决方案，实现割草机器人的环境感知、定位、地图构建、路径规划、避障、导航、应用等全方位功能。

➤ **5G 赋能多行业应用需求，公司推出 5G RedCap 方案适配多方需求。**据 GSMA 数据，2023 年全球 5G 连接数占比 18%，预计 2030 年将达到 56%。随着 5G 与各行业融合程度加深，应用场景不断拓展，催生多样化、定制化行业终端以满足行业个性化需求，同时 5G RedCap 产业初具雏形，具备商用条件，2023 年以来产业各方积极推动 5G RedCap 芯片、模组、终端上市，并联合行业企业围绕电力、工业、视频监控等重点行业完成 5G RedCap 试商用现场验证。公司 2023 年推出了 5G RedCap 模组 FG131/FG132 系列产品以满足全球不同的客户、市场区域的物联网需求，推出适用于多种物联网终端的无线通信解决方案。

➤ **投资建议：**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 12x、10x、8x。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	15	12	10	8
PB	2.6	2.3	2.0	1.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 29 日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
10.84 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

- 广和通 (300638.SZ) 公司事件点评：出售锐凌海外车载业务，前瞻规避潜在风险-2024/07/30
- 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
- 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
- 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
- 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

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	925	1,623	2,033
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	7,486	9,236	10,648
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	9,084	10,816	12,202
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	766	766	766
少数股东权益	-4	-4	-2	-1
股东权益合计	3,129	3,596	4,214	4,919
负债和股东权益合计	7,095	9,084	10,816	12,202

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	7.56	8.03	8.12
净资产收益率 ROE	17.99	19.08	20.60	20.15
偿债能力				
流动比率	1.65	1.55	1.55	1.61
速动比率	1.26	1.12	1.14	1.17
现金比率	0.31	0.19	0.27	0.31
资产负债率 (%)	55.91	60.42	61.04	59.69
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	1.10	1.11	1.15
每股指标 (元)				
每股收益	0.74	0.90	1.13	1.29
每股净资产	4.09	4.70	5.51	6.42
每股经营现金流	0.85	-0.18	0.73	1.03
每股股利	0.30	0.29	0.33	0.38
估值分析				
PE	15	12	10	8
PB	2.64	2.30	1.97	1.68
EV/EBITDA	10.11	13.89	10.24	8.41
股息收益率 (%)	2.77	2.66	3.04	3.47

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	-0	0	0
债务募资	-221	324	471	0
筹资活动现金流	-209	95	202	-309
现金净流量	162	-100	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