

广和通 (300638.SZ)

业绩略超预期，完善产品矩阵把握增量市场

事件：公司 10 月 28 日晚发布《2024 年第三季度报告》，2024 年前三季度，公司实现营业收入 62.17 亿元，同比上升 5.12%；归属上市公司股东的净利润 6.52 亿元，同比上升 43.22%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.50 亿元，同比上升 3.83%。

□ **业绩略超预期，投资收益阶段性提升。**单季度来看，2024Q3，公司实现营业收入 21.42 亿元，同比增长 4.55%；归母净利润 3.18 亿元，同比增长 108.87%；扣非归母净利润 1.34 亿元，同比下降 10.62%。净利润增长受投资收益拉动较大，前三季度投资收益 1.79 亿元，同比增长 4640.54%，主要系锐凌车载业务出售所致。经营活动产生的现金流量净额为 1.97 亿元，同比下降 50.97%，主要系前三季度销售商品收回的现金减少，购买商品支付的现金增加所致。

□ **不断完善产品矩阵，创新驱动公司发展。**2024 年欧洲电力及能源展览会 (Enlit Europe 2024) 期间，公司发布新一代成本优化、小尺寸、低功耗的 Cat.1 bis 模组 MC610-EU/LA，助力全球智能表计、漫游追踪器高效通信。2024 年欧洲通讯展 (Network X 2024, 原 BBWF) 期间，公司发布了基于骁龙®X75 5G 调制解调器及射频系统开发，由 AI 赋能的 5G 固定无线接入 (FWA) 解决方案。2024 年 10 月，公司 5G RedCap 模组 FG132 系列在 2024 Mobile Breakthrough Award (2024 年度移动设备突破奖) 中斩获 Embedded Wireless Solution of the Year (年度最佳嵌入式无线解决方案)。

□ **通感一体解决方案智领低空经济发展。**2024 年深圳市南山区低空经济高质量发展巡展大会上，公司展出的 RedCap/Cat.4 模组及其解决方案，可为无人机等终端提供低成本、低功耗和适中的网络性能优势，实现“空中不失联，图像实时传”。5G 全景远控超高清飞行相机结合 360 度全景拍摄与虚拟现实技术，实现了基于 360° 沉浸式视角和 5G 的远程实时飞控、环境感知和智能飞行，有效提升无人机的视觉感知和复杂环境远控能力。

□ **投资建议：**公司致力于发展集成通信能力的边缘智能计算整体解决方案，公司优秀的战略选择和精细化管理能力支撑公司长期发展，未来发展前景可期。我们预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 7.49 亿元/6.22 亿元/7.87 亿元，对应增速分别为 33%/ -17%/26%，对应 PE 分别为 16.6X/19.9X/15.8X，维持“强烈推荐”投资评级。

□ **风险提示：**市场竞争加剧风险、下游需求波动风险、全球经贸摩擦风险。

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	5646	7716	8166	8524	10365
同比增长	37%	37%	6%	4%	22%
营业利润(百万元)	356	624	783	650	821
同比增长	-14%	75%	25%	-17%	26%
归母净利润(百万元)	364	564	749	622	787
同比增长	-9%	55%	33%	-17%	26%
每股收益(元)	0.48	0.74	0.98	0.81	1.03
PE	34.0	22.0	16.6	19.9	15.8
PB	5.1	4.0	3.5	3.2	2.9

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐 (维持)

TMT 及中小盘/通信

目标估值：NA

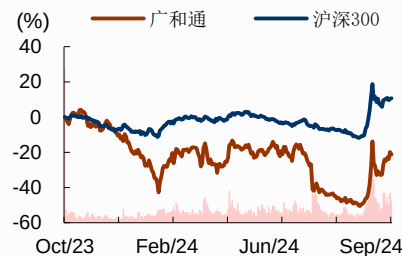
当前股价：16.2 元

基础数据

总股本 (百万股)	766
已上市流通股 (百万股)	532
总市值 (十亿元)	12.4
流通市值 (十亿元)	8.6
每股净资产 (MRQ)	4.6
ROE (TTM)	21.6
资产负债率	52.5%
主要股东	张天瑜
主要股东持股比例	36.76%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	38	6	-12
相对表现	31	-5	-23



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《广和通 (300638) 一经营性净现金流显著改善，聚焦垂直赛道驱动未来成长》2024-08-29
- 《广和通 (300638) 一业绩超预期，坚持创新布局前沿赛道驱动未来成长》2024-04-29
- 《广和通 (300638) 一低空经济与机器人领域的通信模组先锋》2024-03-31

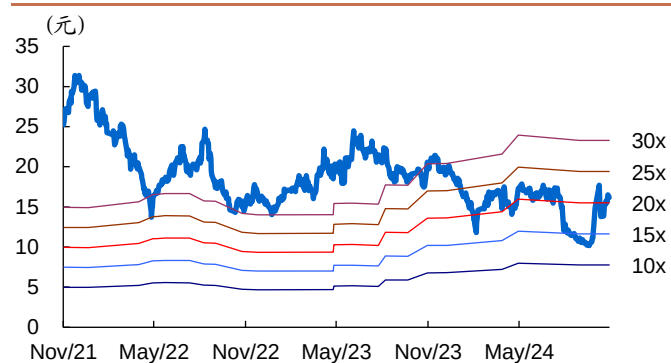
梁程加 S1090522060001

liangchengjia@cmschina.com.cn

李哲瀚 S1090522020002

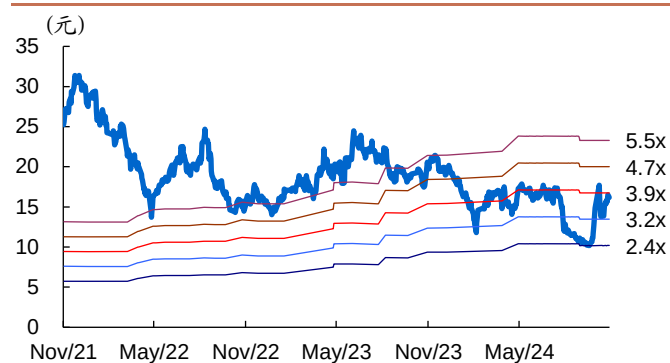
lizhehan@cmschina.com.cn

图 1: 广和通历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2: 广和通历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	4990	5486	5587	6055	7163
现金	864	1025	935	1199	1258
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	62	87	92	96	116
应收款项	2193	1939	2016	2104	2558
其它应收款	71	31	33	35	42
存货	1097	1286	1328	1387	1687
其他	703	1118	1183	1235	1502
非流动资产	1409	1610	1706	1688	1554
长期股权投资	63	60	60	60	60
固定资产	184	152	342	407	346
无形资产商誉	754	746	671	604	544
其他	408	652	632	617	604
资产总计	6399	7095	7292	7743	8717
流动负债	3201	3315	3046	3242	3731
短期借款	689	274	400	500	500
应付账款	1878	1938	2073	2165	2632
预收账款	67	49	53	55	67
其他	567	1054	520	522	532
长期负债	771	652	652	652	652
长期借款	600	394	394	394	394
其他	171	257	257	257	257
负债合计	3971	3967	3698	3894	4383
股本	632	766	766	766	766
资本公积金	587	593	593	593	593
留存收益	1209	1774	2232	2480	2955
少数股东权益	0	(4)	3	11	20
归属于母公司所有者权益	2428	3133	3591	3839	4314
负债及权益合计	6399	7095	7292	7743	8717

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	300	654	640	644	371
净利润	364	565	757	630	796
折旧摊销	99	171	154	218	234
财务费用	52	48	10	(3)	(6)
投资收益	(47)	(6)	(231)	(92)	(92)
营运资金变动	(159)	(135)	(53)	(112)	(579)
其它	(9)	10	3	4	19
投资活动现金流	(179)	(283)	(19)	(108)	(8)
资本支出	(173)	(156)	(250)	(200)	(100)
其他投资	(6)	(128)	231	92	92
筹资活动现金流	237	(209)	(711)	(272)	(305)
借款变动	79	(332)	(410)	100	0
普通股增加	218	134	(0)	0	0
资本公积增加	(37)	6	0	0	0
股利分配	(83)	(63)	(291)	(375)	(311)
其他	60	46	(10)	3	6
现金净增加额	357	162	(90)	264	59

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5646	7716	8166	8524	10365
营业成本	4507	5930	6344	6624	8055
营业税金及附加	13	18	19	20	25
营业费用	169	271	282	307	368
管理费用	92	172	185	189	220
研发费用	565	708	764	818	974
财务费用	49	30	10	(3)	(6)
资产减值损失	(10)	(29)	(10)	(10)	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	69	61	71	82	82
投资收益	47	6	160	10	10
营业利润	356	624	783	650	821
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	355	623	782	649	820
所得税	(9)	58	25	19	24
少数股东损益	0	1	8	8	10
归属于母公司净利润	364	564	749	622	787

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	37%	37%	6%	4%	22%
营业利润	-14%	75%	25%	-17%	26%
归母净利润	-9%	55%	33%	-17%	26%
获利能力					
毛利率	20.2%	23.1%	22.3%	22.3%	22.3%
净利率	6.5%	7.3%	9.2%	7.3%	7.6%
ROE	16.6%	20.3%	22.3%	16.7%	19.3%
ROIC	13.2%	14.5%	17.4%	13.7%	15.9%
偿债能力					
资产负债率	62.1%	55.9%	50.7%	50.3%	50.3%
净负债比率	22.2%	17.0%	10.9%	11.6%	10.3%
流动比率	1.6	1.7	1.8	1.9	1.9
速动比率	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.3
存货周转率	4.7	5.0	4.9	4.9	5.2
应收账款周转率	3.3	3.6	4.0	4.0	4.3
应付账款周转率	2.9	3.1	3.2	3.1	3.4
每股资料(元)					
EPS	0.48	0.74	0.98	0.81	1.03
每股经营净现金	0.39	0.85	0.84	0.84	0.49
每股净资产	3.17	4.09	4.69	5.01	5.64
每股股利	0.08	0.38	0.49	0.41	0.51
估值比率					
PE	34.0	22.0	16.6	19.9	15.8
PB	5.1	4.0	3.5	3.2	2.9
EV/EBITDA	30.1	18.5	14.1	15.4	12.7

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；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。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。