

广和通 (300638.SZ)
通信设备

证券研究报告/公司点评报告

2024年10月30日

评级: 买入 (维持)

分析师: 陈宁玉

执业证书编号: S0740517020004

Email: chenney@zts.com.cn

分析师: 杨雷

执业证书编号: S0740524060005

Email: yanglei01@zts.com.cn

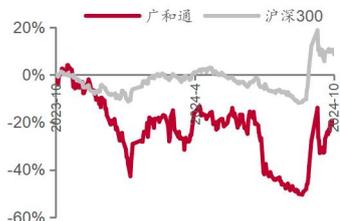
联系人: 余雨晴

Email: sheyq@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	765.56
流通股本(百万股)	532.38
市价(元)	16.34
市值(百万元)	12,509.33
流通市值(百万元)	8,699.15

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《Q1 业绩创季度新高，边缘 AI 助力成长》2024-04-29
- 《业绩符合预期，发力边缘 AI 方向》2024-03-31
- 《业绩符合预期，新建研发智造基地》2024-01-14

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,646	7,716	8,115	8,670	10,632
增长率 yoy%	37%	37%	5%	7%	23%
归母净利润(百万元)	364	564	715	611	764
增长率 yoy%	-9%	55%	27%	-14%	25%
每股收益(元)	0.48	0.74	0.93	0.80	1.00
每股现金流量	0.39	0.85	0.71	-1.32	0.68
净资产收益率	15%	18%	20%	15%	16%
P/E	34.3	22.2	17.5	20.5	16.4
P/B	5.2	4.0	3.5	3.1	2.7

备注: 股价截止自2024年10月30日收盘价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- 公告摘要:** 公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营收 62.16 亿元, 同比增长 5.12%, 归母净利润 6.52 亿元, 同比增长 43.22%, 扣非后归母净利润 4.5 亿元, 同比增长 3.83%。
- 营收环比增长, 业绩保持稳健。** 公司 24Q3 单季度营收 21.42 亿元, 同比增长 4.55%, 环比增长 9.74%, 归母净利润 3.18 亿元, 同比及环比增长 108.87%、118.69%, 扣非后归母净利润 1.34 亿元, 同比及环比下降 10.62%、5.95%, 投资收益 1.79 亿元, 主要由于出售锐凌车载业务所致。前三季度经营整体稳定, 毛利率 20.71%, 同比下降 1.8pct, 预计主要受出货结构影响, 费用管控加强, 期间费用率 13.38%, 同比下降 1.61pct, 其中销售/管理/研发费用率分别为 2.44%/2.09%/8.4%, 同比分别 -0.5/+0.11/-1.29pct, Q3 单季度期间费用率 12.09%, 同比及环比下降 3.69pct、2.23pct。根据 Counterpoint, 公司在 2024Q2 全球各厂商蜂窝物联网模组出货量中排名第三, 份额 7.5%, 保持较为领先的行业地位。
- AI 打开物联网需求空间, 积极推进智能计算产品线。** 根据 Counterpoint, 预计 2030 年全球蜂窝物联网连接数将超过 62 亿, 2023-2030 年 CAGR 为 10%, 对应收入超过 260 亿美元。随着 AI 发展, 边缘推理技术逐步成熟, 智能模组已成为边缘计算需求新载体并应用于车机、消费等多领域, 有望成为物联网模组市场增长重要推动力, Counterpoint 数据显示, AI 嵌入式蜂窝物联网模组 2023 年市场份额约 6%, 2030 年有望提升至 25%, CAGR 达 35%。公司 2022 年成立智能模组产品线, 持续加大相关研发投入, 已推出多款产品, 可应用于 5G 网络下的智能手持终端、DVR、无人机和智能机器人、智能家居等场景, 目前以割草机器人垂直行业为突破点, 产品已经成型, 预计 24Q4 批量出货, 此外开发的 Fibot 已向某全球顶级具身智能领域创业公司送样, 后续有望量产发货。
- 出售海外车载业务规避风险, 主体业务发展稳健。** 公司于 24 年 7 月公告, 为应对国际市场环境复杂变化, 将锐凌无线车载前装无线通信模组业务以 1.5 亿美元出售给 EUROPASOLAR, 8 月起不再并表, 该业务 2023 年并表收入 20.64 亿元, 净利润 2.04 亿元。公司 2024H1 车载业务保持良好增长, 广通远驰车载前装业务受益于国内新能源汽车销量及 5G 渗透率提升增长明显, PC 业务延续良好增势, FWA 短期受下游海外运营商提货节奏影响, 在手订单充足, 增速有望修复。我们认为出售海外车载模组业务短期内将对公司营收利润构成一定影响, 同时公司在端侧 AI、智能机器人等新兴业务, 以及东南亚新兴市场的开拓推进有望形成补充, 助力稳健向上发展。
- 投资建议:** 广和通是全球领先的物联网通信方案提供商, 在技术和市场方面具有较强的竞争力。随着 5G 应用, 蜂窝模组渗透率有望进一步提高, 公司 PC 业务受益下游需求回暖及自身市场优势地位将逐步修复, AI 有望打开机器人等场景空间。考虑公司出售海外车载模组业务影响, 我们调整盈利预测, 预计 2024-2026 年净利润为 7.15

亿/6.11 亿/7.64 亿元（原预测值为 7.24 亿/9.21 亿/11.19 亿元），EPS 为 0.93 元/0.80 元/1.00 元，维持“买入”投资评级。

- **风险提示：**下游需求不及预期风险；行业竞争加剧风险；贸易争端风险；研报信息更新不及时的风险

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。