

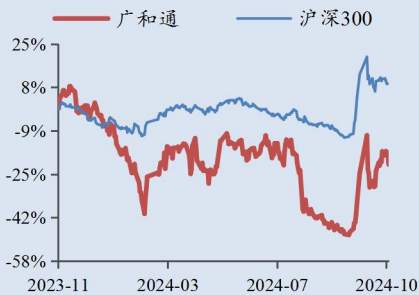
加强市场开拓，业绩稳健增长

——广和通（300638.SZ）2024年三季度报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：买入（维持）

最近一年走势



市场数据

2024年11月01日

当前价格（元）	15.50
52周价格区间（元）	10.03-22.32
总市值（百万元）	11,866.26
流通市值（百万元）	8,251.95
总股本（万股）	76,556.49
流通股（万股）	53,238.36
近一月换手（%）	155.45

分析师：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

相关阅读

《业绩稳健增长，盈利能力提升——广和通（300638.SZ）2023年年报及2024年一季报点评报告》2024.05.06

事件：

2024年10月29日，广和通发布2024年三季度报：2024年前三季度公司实现营业收入62.17亿元，同比增长5.12%；实现归属上市公司股东的净利润6.52亿元，同比增长43.22%。

观点：

- **业绩稳健增长，三季度盈利能力持续提升。**2024年前三季度，公司业绩稳健增长，实现营业收入62.17亿元，同比增长5.12%；实现归母净利6.52亿元，同比增长43.22%。从三季度单季来看，2024年三季度公司实现营业收入21.42亿元，同比增长4.55%，环比增长9.74%；实现归母净利3.18亿元，同比增长108.87%，环比增长118.69%。
- **聚焦垂直领域，加强市场开拓。**公司持续聚焦物联网垂直行业，发布多款新产品，丰富产品矩阵，满足全球不同的客户、市场区域的物联网需求。同时，公司加强新产品的市场开拓力度，新产品在物联网细分领域的推广和应用渐入佳境。其中，应用于智能割草机的行业解决方案已成功在多个终端客户完成导入，为智能割草机行业解决方案的大规模部署打下了坚实的基础。
- **盈利预测及投资评级：**2024年7月，公司公告将锐凌无线的车载前装无线通信模组业务出售，因此我们下调公司2024-2026年营业收入预测为93.11亿元、86.33亿元、101.22亿元（前值为93.11亿元、115.02亿元、134.86亿元），归母净利润7.13亿元、6.58亿元、7.82亿元（前值为7.18亿元、8.84亿元、10.61亿元），当前股价对应PE分别为16.7、18.0、15.2倍。参考2024年可比公司平均估值64.8倍PE，考虑到公司聚焦物联网垂直行业，业绩稳健增长，同时公司不断加强新产品的市场开拓力度，提升业绩增长潜力，维持“买入”评级。
- **风险提示：**公司产品市场需求不及预期；公司产品价格下滑；行业竞争加剧；汇率波动风险；宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据。

> 盈利预测简表

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	5,646	7,716	9,311	8,633	10,122
增长率（%）	37.4	36.7	137.5	31.1	10.3
归母净利润（百万元）	364	564	713	658	782
增长率（%）	-9.2	54.6	26.4	-7.6	18.7
ROE（%）	15.0	18.1	20.1	16.9	17.9
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.58	0.74	0.93	0.86	1.02
市盈率（P/E）	31.0	25.9	16.7	18.0	15.2
市净率（P/B）	4.9	3.8	3.3	3.0	2.7

数据来源：Wind，华龙证券研究所

可比公司估值表

代码	证券简称	总市值 (亿元)	EPS（元）					市盈率 PE				
			2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
300638.SZ	广和通	118.7	0.58	0.74	0.93	0.86	1.02	31.0	25.9	16.7	18.0	15.2
300620.SZ	光库科技	119.6	0.72	0.24	0.34	0.47	0.66	66.7	200.0	141.2	102.1	72.7
300394.SZ	天孚通信	690.7	1.02	1.85	2.58	3.74	5.06	122.3	67.4	48.3	33.3	24.6
300570.SZ	太辰光	151.9	0.78	0.67	1.05	1.52	1.97	85.5	99.2	63.9	44.1	33.9
300502.SZ	新易盛	916.9	1.78	0.97	3.30	5.65	7.83	72.7	133.4	39.2	22.9	16.5
300308.SZ	中际旭创	1,577.8	1.53	2.71	4.45	7.12	9.37	92.0	51.9	31.6	19.8	15.0
	平均值	405.2						87.8	110.4	64.8	44.4	32.6

数据来源：Wind，华龙证券研究所（本表太辰光盈利预测取自 Wind 一致预期，其余公司盈利预测及评级均取自华龙证券研究所）

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4990	5486	6036	6214	7333	营业收入	5646	7716	9311	8633	10122
现金	864	1025	1256	1730	2381	营业成本	4507	5930	7054	6572	7705
应收票据及应收账款	2255	2026	2299	2191	2510	营业税金及附加	13	18	24	22	25
其他应收款	71	31	92	22	112	销售费用	169	271	311	293	342
预付账款	5	18	10	16	14	管理费用	92	172	208	177	206
存货	1097	1286	1279	1155	1216	研发费用	565	708	934	856	990
其他流动资产	698	1099	1099	1099	1099	财务费用	49	30	61	77	89
非流动资产	1409	1610	1730	1745	1732	资产和信用减值损失	-10	-29	-60	-45	-41
长期股权投资	63	60	90	60	7	其他收益	69	61	59	65	64
固定资产	184	152	211	238	259	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	443	434	478	523	556	投资净收益	47	6	25	26	23
其他非流动资产	719	963	951	925	911	资产处置收益	-0	0	0	0	0
资产总计	6399	7095	7766	7959	9064	营业利润	356	624	745	683	812
流动负债	3201	3315	3425	3057	3595	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	689	274	800	900	1000	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	1878	1938	1941	1563	1861	利润总额	355	623	744	682	811
其他流动负债	634	1103	683	593	734	所得税	-9	58	32	24	29
非流动负债	771	652	791	1000	1091	净利润	364	565	713	658	782
长期借款	600	394	535	746	836	少数股东损益	0	1	0	0	0
其他非流动负债	171	257	256	254	255	归属母公司净利润	364	564	713	658	782
负债合计	3971	3967	4215	4057	4687	EBITDA	487	856	898	883	1049
少数股东权益	0	-4	-4	-4	-4	EPS (元)	0.58	0.74	0.93	0.86	1.02
股本	632	766	766	766	766						
资本公积	629	689	689	689	689						
留存收益	1174	1675	2183	2646	3179						
归属母公司股东权益	2428	3133	3555	3907	4382						
负债和股东权益	6399	7095	7766	7959	9064						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	300	654	601	648	968
净利润	364	565	713	658	782
折旧摊销	99	171	111	141	170
财务费用	49	30	61	77	89
投资损失	-47	-6	-25	-26	-23
营运资金变动	-174	-171	-318	-247	-91
其他经营现金流	8	65	60	45	41
投资活动现金流	-179	-283	-206	-131	-133
资本支出	173	156	203	188	209
长期投资	-66	-134	-30	31	53
其他投资现金流	60	6	27	27	23
筹资活动现金流	237	-209	-164	-44	-184
短期借款	191	-415	526	100	100
长期借款	600	-205	141	211	91
普通股增加	218	134	0	0	0
资本公积增加	-27	60	0	0	0
其他筹资现金流	-745	217	-830	-354	-374
现金净增加额	382	162	231	474	651

主要财务比率					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	37.4	36.7	137.5	31.1	10.3
营业利润(%)	-14.0	75.1	19.4	-8.3	18.9
归属于母公司净利润(%)	-9.2	54.6	26.4	-7.6	18.7
获利能力					
毛利率(%)	20.2	23.1	24.2	23.9	23.9
净利率(%)	6.5	7.3	7.7	7.6	7.7
ROE(%)	15.0	18.1	20.1	16.9	17.9
ROIC(%)	10.3	14.3	15.2	12.6	13.3
偿债能力					
资产负债率(%)	62.1	55.9	54.3	51.0	51.7
净负债比率(%)	23.4	6.4	4.5	0.7	-9.5
流动比率	1.6	1.7	1.8	2.0	2.0
速动比率	1.1	1.0	1.2	1.4	1.5
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.1	1.3	1.1	1.2
应收账款周转率	3.4	3.7	4.5	4.0	4.5
应付账款周转率	3.3	3.5	4.0	4.1	5.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.58	0.74	0.93	0.86	1.02
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.85	0.79	0.85	1.26
每股净资产(最新摊薄)	3.17	4.09	4.64	5.10	5.72
估值比率					
P/E	31.0	25.9	16.7	18.0	15.2
P/B	4.9	3.8	3.3	3.0	2.7
EV/EBITDA	25.5	14.1	13.4	13.5	10.9

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
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的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。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。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046