

# 业绩较好增长，PC 业务有望恢复，布局算力模组

广和通 (300638.SZ)

## 核心观点

物联网模组行业短期增速承压，但万物互联趋势不变，AI、边缘计算等带来物联网模组行业新机遇，中长期乐观。公司 PC 业务 2023 年有望恢复至较好水平。车载、FWA 板块预期维持较好增长，并且毛利率具备提升空间。公司积极布局算力模组等新领域机会。公司业绩有望恢复较好增长。

## 事件

公司公告，2022 年收入 56.46 亿元，同比增长 37.41%，归母净利润 3.64 亿元，同比下降 9.19%；2023Q1 收入 18.13 亿元，同比增长 53.85%，归母净利润 1.40 亿元，同比增长 34.28%。

## 简评

### 1、2022 年收入较好增长，利润有所下滑。

2022 年，公司实现收入 56.46 亿元，同比增长 37.41%，归母净利润 3.64 亿元，同比下降 9.19%；扣非后归母净利润 3.16 亿元，同比下降 15.27%。锐凌无线 2022 年 11 月 1 日纳入公司合并范围，2022 年 11 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日锐凌无线收入 4.44 亿元，净利润 2149 万元。

受宏观经济、疫情等影响，2022 年物联网模组行业需求增速放缓，Counterpoint 数据，2022 年全球蜂窝物联网模组出货量年同比增长 14%，较 2021 年同比增速 59% 明显下滑。TechInsights 数据，2022 年全球物联网模块收入同比增长 18%。

公司 2022 年收入在较为复杂的市场大环境下实现 37.41% 的增长，继续保持较好增长态势，主要系公司车载和 FWA 板块拓展取得较好成效等带动。净利润有所下降主要系行业竞争进一步加剧、公司产品出货结构变化、PC 业务下滑等导致毛利率有所下降所致，2022 年公司综合毛利率 20.17%，同比下降 3.93pct；归母净利率 6.45%，同比下降 3.32pct。

### 2、2023Q1 收入利润均较好增长，毛利率呈现好转趋势。

2023Q1 公司收入 18.13 亿元，同比增长 53.85%，归母净利润 1.40 亿元，同比增长 34.28%；扣非后归母净利润 1.37 亿元，同比增长 37.99%，收入利润均实现较好增长。收入端较好增长主要系

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 编号:s1440513090003

SFC 编号:BEM208

于芳博

yufangbo@csc.com.cn

010-86451607

SAC 编号:S1440522030001

发布日期：2023 年 05 月 05 日

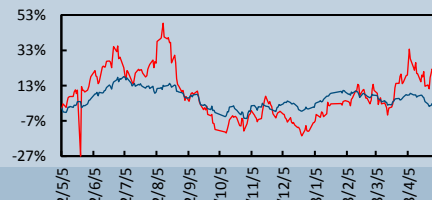
当前股价：23.88 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-1.81/-3.45	11.59/8.92	-21.50/-31.46
12 月最高/最低价 (元)		34.22/17.32
总股本 (万股)		63,149.04
流通 A 股 (万股)		40,728.34
总市值 (亿元)		150.80
流通市值 (亿元)		97.26
近 3 月日均成交量 (万)		1424.23
主要股东		
张天瑜		37.15%

## 股价表现



凌无线纳入合并范围以及公司在车载、FWA 等行业拓展良好带动。利润端较好增长我们判断主要系公司 PC 业务有所好转、业务规模效应等对毛利率的正向带动所致，2023Q1 公司毛利率 20.88%，同比 2022Q1 下降 1.12pct（主要由于业务结构变化导致），但环比 2022Q4 提升 1.95pct；2023Q1 公司归母净利率 7.75%，同比下降 1.13pct，环比 2022Q4 提升 3.66pct。

### 3、构建通讯加算力新体系，算力模组预计 2023 年底量产发货。

AI、边缘计算等带来物联网模组行业新机遇。公司积极布局，已经推出基于高通 QCS8250 芯片平台的高算力 AI 模组 SCA825-W，集成高性能 Kryo 585 CPU 架构、Adreno 650 GPU、独立 NPU、Hexagon DSP 和 Adreno 995 DPU 处理器，可全面提供高达 15TOPS 的算力支持；FM160 5G 模组与安提国际 AI 边缘计算平台 AN810-XXN 成功联调，为 AI 边缘计算应用带来高速、稳定、低时延的端到端数据运算以及数据传输。公司算力模组开发项目正常推进中，预计 2023 年底实现量产发货。

### 4、规模效应进一步逐步体现，费用率下降。

2022 年公司销售费用 1.69 亿元，同比增长 28.2%，管理费用 0.92 亿元，同比增长 7.4%，研发费用 5.65 亿元，同比增长 31.7%，销售费用增加较明显主要系公司加强海外营销队伍建设及合并锐凌无线相应支出增加，但总体规模效应逐步进一步体现，销售、管理、研发费用率分别下降 0.21、0.45、0.43pct。2022 年公司财务费用 4924 万元，上年同期为 1327 万元，主要系利息支出及汇兑损失增加所致。2023 年一季度公司销售、管理、研发费用率合计 12.87%，同比下降 1.87pct。

公司将持续推进降本增效，在增长比较快的车载、FWA 市场随着销量的提升在盈利端预计也会体现规模效应，进一步带动公司盈利能力。

### 5、盈利预测与投资建议。

我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 84.5 亿元、106.3 亿元、139.5 亿元，归母净利润分别为 6.1 亿元、7.7 亿元、10.1 亿元，对应 PE 分别为 23x、18x、14x。物联网模组行业受到前期疫情、全球经济波动等影响短期增速有所承压，但万物互联趋势不变，AI、边缘计算等带来物联网模组行业新机遇，中长期乐观。公司 PC 业务 2023 年有望恢复至较好水平；车载、FWA 板块预期维持较好增长，并且毛利率有进一步提升空间；并积极布局算力模组等新领域机会。公司业绩有望恢复较好增长，维持“买入”评级。

**6、风险提示：**宏观经济环境变化影响终端市场消费需求，笔电、POS 等下游需求疲软导致业务不及预期；行业竞争加剧，影响公司在主要客户的供货份额、或带来公司毛利率下降；芯片紧缺及涨价超预期，公司成本高于预期导致公司毛利率低预期；汇率大幅波动影响公司财务费用与采购成本，从而影响净利率毛利率；公司生产效率提升、供应链优化及费用管控进展不及预期等。

## 分析师介绍

### 阎贵成

中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

### 武超则

中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

### 于芳博

中信建投人工智能组首席分析师，北京大学空间物理学学士、硕士，2019 年 7 月加入中信建投，主要覆盖人工智能等方向，下游重点包括智能汽车、CPU/GPU/FPGA/ASIC、EDA 和工业软件等方向

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
 座 12 层  
 电话：（8610） 8513-0588  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南  
 塔 2103 室  
 电话：（8621） 6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交  
 汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：（86755） 8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：（852） 3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk