

23Q1 表现亮眼，新业务拓展顺利

证券研究报告

2023年05月02日

广和通 (300638.SZ) 2022 年年报及 2023Q1 点评

核心结论

事件：公司公告最新财报，2022 年实现营业收入 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 实现营收 18.13 亿元，同比增长 53.85%；归母净利润 1.4 亿元，同比增长 34.28%。

车载、FWA 市场开拓顺利。公司 2022 年实现营业收入 56.46 亿元，同比增长 37.41%，主要受益于公司车载、FWA 等新产品持续推进。利润端下滑主要由于毛利率下滑。其中，2022Q4 实现收入同比高增 53.37%，与 2022 年 11 月份锐凌无线并表有关，同时公司需求端有所恢复。

2022 年盈利能力短期承压主要由于产品结构变化、原材料成本上升。2022 年公司毛利率/净利率分别为 20.17%/6.45%，同比下降 3.93pct/3.32pct，毛利率下滑主要由于高毛利产品 PC 端需求放缓，产品结构变化和原材料成本上升所致。费用率持续降本增效，销售/管理/研发费用率同比分别下降 0.21/0.89/0.43pct，财务费用率同比增加 0.55pct，主要来自于利息支出及汇兑损失。2022Q4 毛利率为 18.93%，环比下降 0.82pct，主要由于行业竞争进一步加剧，叠加公司产品出货结构发生变化。

2023Q1 业绩增长亮眼，盈利能力环比回升。业绩亮眼主要由于 PC 业务回暖、锐凌无线并表及公司在车载、FWA 等行业加速拓展。公司 2023Q1 毛利率水平达 20.88%，环比提升 1.95pct，盈利能力加速修复。

展望 2023 年，公司车载和 FWA 仍是增速最快的业务，PC 业务恢复正常年份的增长趋势，POS 需求依然疲软。远期看，万物互联和产品迭代升级大势所趋，同时 AIGC 多场景驱动边缘计算有望成为云端算力有力补充。公司多项在研业务卡位车载模组、算力智能模组景气赛道，看好后续增量空间。

投资建议：预计公司 2023-2025 年归母净利润 5/7/9 亿元，对应 PE 为 30/22/16X，维持公司“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动；车载模组进度不及预期；PC 端应用不及预期。

核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	4109.31	5646.42	7700.37	10183.18	13648.69
增长率	43.26%	37.41%	36.38%	32.24%	34.03%
归母净利润 (百万元)	401.35	364.46	495.98	666.36	904.18
增长率	66.76%	-9.19%	36.09%	34.35%	35.69%
每股收益 (EPS)	0.64	0.58	0.79	1.06	1.43
市盈率 (P/E)	36.6	40.3	29.6	22.0	16.2
市净率 (P/B)	4.9	6.1	5.1	4.3	3.4

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

公司评级

买入

股票代码

300638.SZ

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

25.1

近一年股价走势



分析师

陈彤 S0800522100004



chentongg@xbmail.com.cn

相关研究

广和通：短期毛利率承压，车载市场拓展加速—广和通 (300638.SZ) 点评 2022-10-25

广和通：创新型 5G AIoT 应用亮相德国嵌入式大型展会—广和通亮相 2022 德国嵌入式展会点评 2022-06-24

广和通：业绩增长目标彰显决心，股权激励落地—广和通限制性股权激励草案发布点评 2022-06-14

索引

内容目录

一、2022年营收增长稳健，车载、FWA拓展顺利.....	3
二、2022年PC需求放缓，毛利率短期承压.....	3
三、2023Q1：业绩增长亮眼，盈利能力环比回升.....	4
四、算力需求提升，智能模组星辰大海.....	5
五、风险提示.....	6

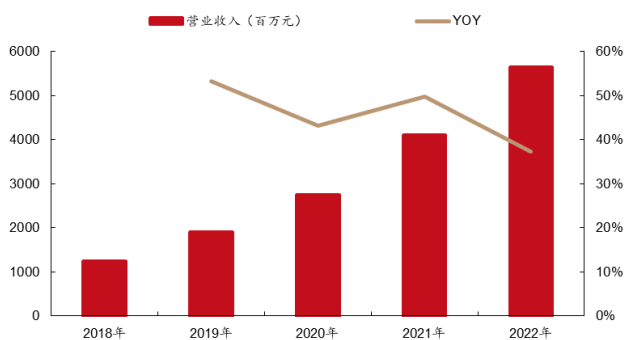
图表目录

图 1：公司营业收入及增长.....	3
图 2：公司营业收入产品结构.....	3
图 3：公司营业收入分海内外增速.....	3
图 4：公司营业收入地区结构.....	3
图 5：公司毛利率归母净利率情况.....	4
图 6：公司费用率情况.....	4
图 7：公司 2023Q1 营业收入情况.....	4
图 8：公司 2023Q1 归母净利润情况.....	4
图 9：公司一季度毛利率净利率情况.....	5
图 10：公司一季度费用率情况.....	5
图 11：公司营业收入归母净利润季度环比情况.....	5
图 12：公司毛利率净利率季度环比情况.....	5
表 1：公司在研项目.....	6

一、2022年营收增长稳健，车载、FWA拓展顺利

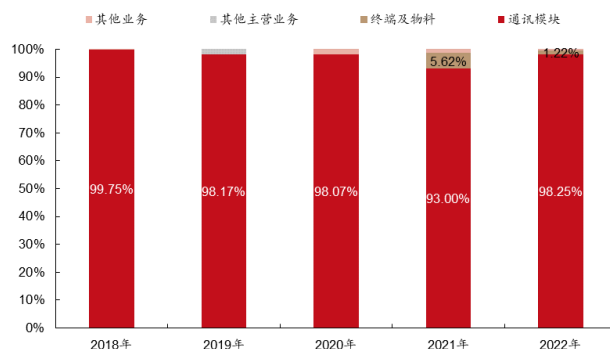
车载、FWA 市场开拓顺利，海外收入占比提升。公司 2022 年实现营业收入 56.46 亿元，同比增长 37.41%，主要受益于公司车载、FWA 等新产品持续推进。利润端下滑主要由于毛利率下滑。其中，2022Q4 实现收入同比高增 53.37%，与 2022 年 11 月份锐凌无线并表有关，同时公司需求端有所恢复。

图 1：公司营业收入及增长



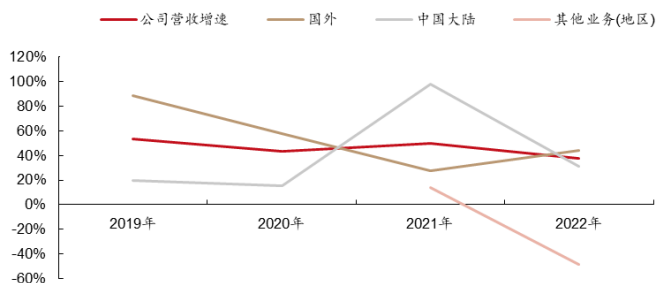
资料来源：wind，西部证券研发中心

图 2：公司营业收入产品结构



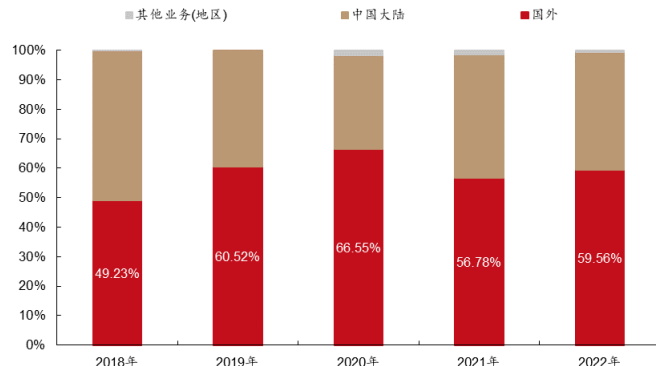
资料来源：wind，西部证券研发中心

图 3：公司营业收入分海内外增速



资料来源：wind，西部证券研发中心

图 4：公司营业收入地区结构

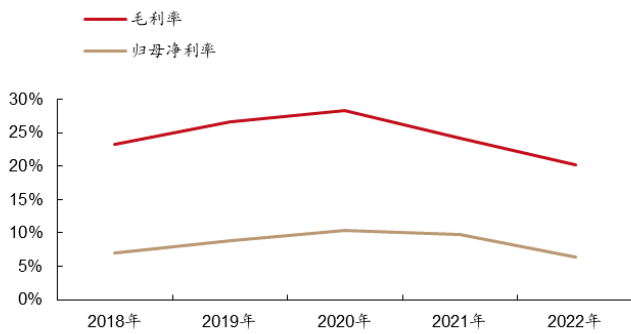


资料来源：wind，西部证券研发中心

二、2022年PC需求放缓，毛利率短期承压

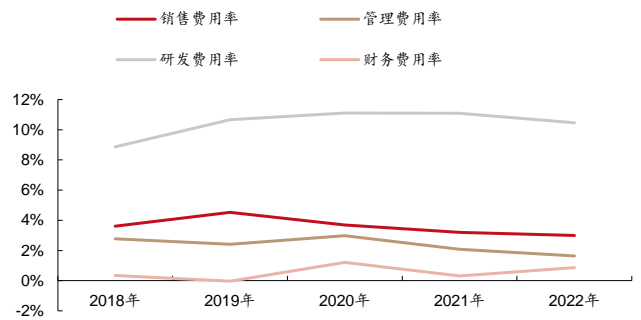
2022 年盈利能力短期承压主要由于产品结构变化、原材料成本上升。2022 年公司毛利率/净利率分别为 20.17%/6.45%，同比下降 3.93pct/3.32pct，毛利率下滑主要由于高毛利产品 PC 端需求放缓，产品结构变化和原材料成本上升所致。费用率持续降本增效，销售/管理/研发费用率同比分别下降 0.21/0.89/0.43pct，财务费用率同比增加 0.55pct，主要来自于利息支出及汇兑损失。2022Q4 毛利率为 18.93%，环比下降 0.82pct，主要由于行业竞争进一步加剧，叠加公司产品出货结构发生变化。

图 5：公司毛利率归母净利率情况



资料来源：wind，西部证券研发中心

图 6：公司费用率情况

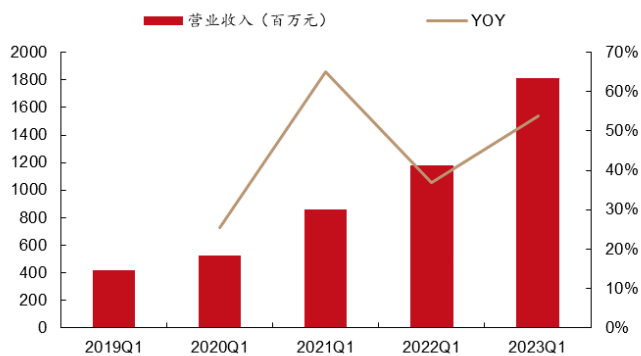


资料来源：wind，西部证券研发中心

三、2023Q1：业绩增长亮眼，盈利能力环比回升

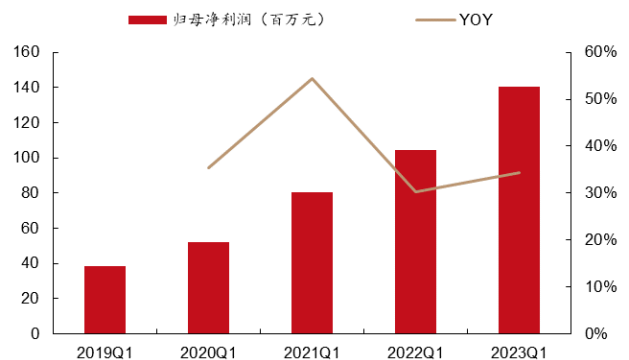
2023Q1 业绩增长亮眼，盈利能力环比回升。业绩亮眼主要由于 PC 业务回暖、锐凌无线并表及公司在车载、FWA 等行业加速拓展。公司 2023Q1 毛利率水平达 20.88%，环比提升 1.95pct，盈利能力加速修复。

图 7：公司 2023Q1 营业收入情况



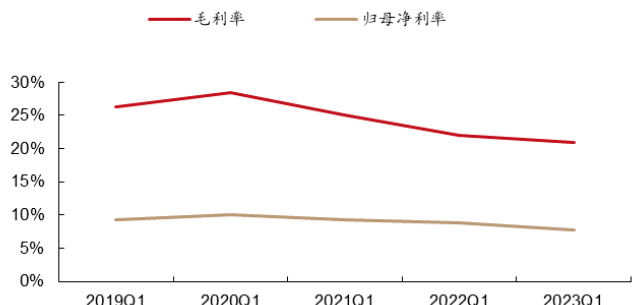
资料来源：wind，西部证券研发中心

图 8：公司 2023Q1 归母净利润情况



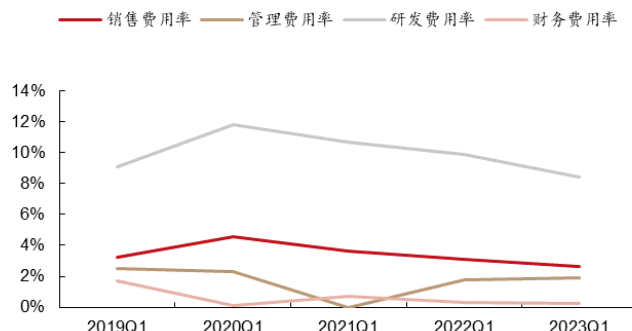
资料来源：wind，西部证券研发中心

图 9：公司一季度毛利率净利率情况



资料来源：wind，西部证券研发中心

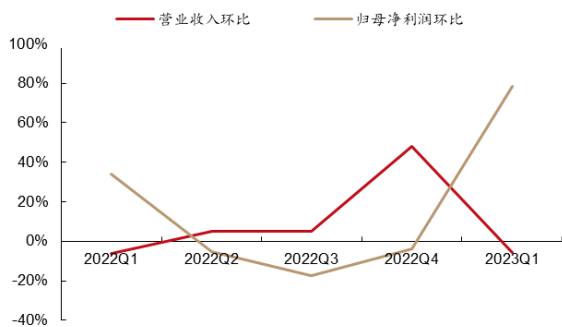
图 10：公司一季度费用率情况



资料来源：wind，西部证券研发中心

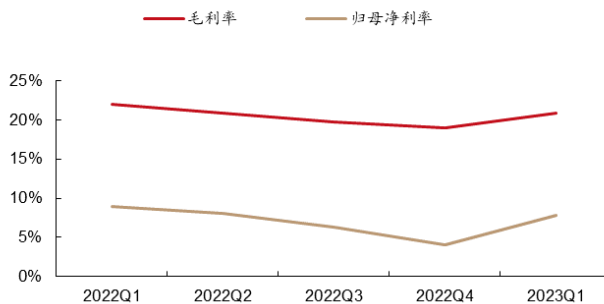
展望 2023 年，公司车载和 FWA 仍是增速最快的业务，PC 业务恢复正常年份的增长趋势，POS 需求依然疲软。远期看，万物互联和产品迭代升级大势所趋，同时 AIGC 多场景驱动边缘计算有望成为云端算力有力补充。公司多项在研业务卡位车载模组、算力智能模组景气赛道，看好后续增量空间。

图 11：公司营业收入归母净利润季度环比情况



资料来源：wind，西部证券研发中心

图 12：公司毛利率净利率季度环比情况



资料来源：wind，西部证券研发中心

四、算力需求提升，智能模组星辰大海

AIGC 多场景驱动算力需求提升，边缘计算有望成为云端算力补充，公司算力模组预计今年年底量产发货。当前终端产生数据量大，全部由云端处理会出现极高的通信时延的问题。边缘计算具备低时延优点，云边协同下可提高效率。

公司发布 AI 模组 SCA825-W，其搭载专为计算密集型 AI 应用打造的高通旗舰 IoT 芯片 QCS8250 平台，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，可提供高达 15TOPS 的算力支持，下游应用广泛，可

用于联网医疗、数字标牌、智慧零售、视频协作等复杂视频图像分析的 AIoT 领域。同时，公司 5G 系列车载无线通信优化项目实现量产发货，多项在研业务卡位车载模组、AI 智能模组景气赛道，看好后续增量空间。

表 1：公司在研项目

主要研发项目名称	项目目的	项目进展	拟达到的目标
5G 系列无线通信模组新开发项目	为国内外客户提供 5G 无线通信模块及其解决方案	正常推进中，部分产品已小批量交付或已投产	部分产品已实现量产发货、部分产品于 2023 年实现量产发货
4G 系列无线通信产品优化项目	持续丰富和完善 4G 产品型号及拓展区域频段支持，为国内外客户提供 4G 中低端无线通信模块、4G 智能模组及其解决方案	正常推进中，部分产品已小批量交付、部分产品已完成	部分产品实现量产发货、部分产品于 2023 年实现量产发货
5G 系列车载无线通信模组优化项目	为国内外汽车前装行业客户提供 5G 无线通信模块及其解决方案	正常推进中，部分产品已量产发货	实现量产发货
4G 系列车载无线通信产品优化项目	持续完善车载 4G 产品	正常推进中，部分产品已量产发货	实现量产发货
算力模组开发项目	丰富智能模组在 AI、高算力行业应用产品	正常推进中	2023 年底实现量产发货

资料来源：广和通 2022 年年报，西部证券研发中心

五、风险提示

原材料价格波动；

车载模组进度不及预期；

PC 端应用不及预期

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	482	864	1,247	1,166	2,047	营业收入	4,109	5,646	7,700	10,183	13,649
应收款项	1,521	2,331	3,001	4,237	5,326	营业成本	3,119	4,507	6,083	8,045	10,714
存货净额	807	1,097	1,547	2,028	2,678	营业税金及附加	11	13	20	81	109
其他流动资产	477	698	588	643	616	销售费用	132	169	231	305	409
流动资产合计	3,288	4,990	6,383	8,074	10,667	管理费用	515	658	873	1,100	1,501
固定资产及在建工程	129	238	293	350	412	财务费用	13	49	79	98	124
长期股权投资	295	63	209	189	154	其他费用/(-收入)	(106)	(127)	(110)	(126)	(128)
无形资产	222	443	491	651	749	营业利润	414	356	524	680	919
其他非流动资产	275	666	406	483	574	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
非流动资产合计	921	1,409	1,399	1,674	1,889	利润总额	413	355	523	679	917
资产总计	4,209	6,399	7,782	9,748	12,555	所得税费用	12	(9)	27	12	13
短期借款	497	689	420	535	548	净利润	401	364	496	666	904
应付款项	1,694	2,496	3,515	4,301	5,861	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他流动负债	20	16	13	16	15	归属于母公司净利润	401	364	496	666	904
流动负债合计	2,212	3,201	3,948	4,853	6,424	财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款及应付债券	0	611	903	1,355	1,731	盈利能力					
其他长期负债	44	160	70	91	107	ROE	22.8%	16.6%	18.8%	21.1%	23.4%
长期负债合计	44	771	973	1,446	1,838	毛利率	24.1%	20.2%	21.0%	21.0%	21.5%
负债合计	2,255	3,971	4,921	6,299	8,262	营业利润率	10.1%	6.3%	6.8%	6.7%	6.7%
股本	414	632	632	632	632	销售净利率	9.8%	6.5%	6.4%	6.5%	6.6%
股东权益	1,953	2,428	2,860	3,450	4,293	成长能力					
负债和股东权益总计	4,209	6,399	7,782	9,748	12,555	营业收入增长率	49.8%	37.4%	36.4%	32.2%	34.0%
						营业利润增长率	23.7%	-14.0%	47.0%	29.7%	35.1%
						归母净利润增长率	28.8%	-9.2%	36.1%	34.4%	35.7%
						偿债能力					
						资产负债率	53.6%	62.1%	63.2%	64.6%	65.8%
						流动比	1.49	1.56	1.62	1.66	1.66
						速动比	1.12	1.22	1.22	1.25	1.24
						每股指标与估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						每股指标					
						EPS	0.64	0.58	0.79	1.06	1.43
						BVPS	3.09	3.84	4.53	5.46	6.80
						估值					
						P/E	36.6	40.3	29.6	22.0	16.2
						P/B	4.9	6.1	5.1	4.3	3.4
						P/S	3.6	2.6	1.9	1.4	1.1

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性: 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出: 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

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。

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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

联系地址

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。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。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。