

广和通(300638)

报告日期: 2023年05月03日

一季报好于预期, 盈利能力环比提升

——广和通 2022 年报和 2023 年一季报点评报告

投资要点

□ 2022 年行业需求增速放缓, 公司总体保持较好增长

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同比增 14%, 2021 年同比增速 59%。

在较为复杂的市场大环境下, 2022 年公司实现收入 56.46 亿元, 同比增长 37.41%, 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; 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%, 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 年公司毛利率 20.17%, 同比下降 3.93pct; 归母净利率 6.45%, 同比下降 3.32pct。

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。

□ 23Q1 收入/利润增 54%/34%, 盈利能力环比改善

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%, 增长主要来源于车载、FWA、PC 前三大行业共同驱动。公司同时持续降本增效, 盈利能力环比得到改善, 2023Q1 毛利率 20.88%, 环比 2022Q4 提升 1.95pct; 2023Q1 归母净利率 7.75%, 环比 2022Q4 提升 3.66pct。

□ 规模效应带动费用率下降

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、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。2023 年一季度公司销售、管理、研发费用率合计同比下降 1.87pct。公司将持续推进降本增效, 进一步带动公司盈利能力。

□ 构建通信+算力的新业务管理体系

公司积极布局 AI、边缘计算等带来物联网模组行业新机遇。公司已经推出基于高通 QCS8250 芯片平台的高算力 AI 模组 SCA825-W, 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-XNX 成功联调。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。

□ 盈利预测与投资建议

预计公司 2023-2025 年收入 93.4 亿元、118.3 亿元、144.1 亿元, 归母净利润 5.7 亿元、7.3 亿元、8.9 亿元, 对应 PE 28、22、18 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

行业需求增长不及预期; 行业竞争加剧导致公司份额、产品毛利率下滑等风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

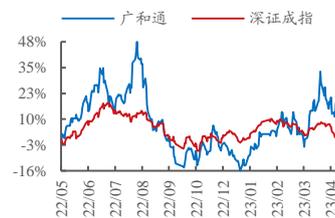
执业证书号: S1230518060001

zhangjianmin1@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 6.07
总市值(百万元)	193,052.93
总股本(百万股)	31,804.44

股票走势图



相关报告

- 1 《短期业绩承压, 车载/网关业务快速增长——广和通 2022 年三季报点评报告》 2022.10.24
- 2 《车载/网关进展超预期, 盈利能力有望企稳——广和通 2022 年中报点评报告》 2022.08.10
- 3 《广和通深度报告: 多领域发力, 成长预期持续乐观》 2022.08.05

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5646	9338	11831	14413
(+/-) (%)	37.41%	65.38%	26.70%	21.82%
归母净利润	364	565	730	890
(+/-) (%)	-9.19%	55.16%	29.05%	22.01%
每股收益(元)	0.58	0.90	1.16	1.41
P/E	43.49	28.03	21.72	17.80

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	4990	6065	7587	9175
现金	864	983	1286	1699
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	2255	2873	3607	4357
其它应收款	71	117	149	181
预付账款	5	8	11	13
存货	1097	1496	1892	2309
其他	698	588	643	616
非流动资产	1409	1374	1371	1348
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	63	63	63	63
固定资产	184	203	206	201
无形资产	419	394	369	344
在建工程	54	27	14	7
其他	689	687	720	734
资产总计	6399	7439	8958	10524
流动负债	3201	3892	4808	5641
短期借款	689	593	641	617
应付款项	1878	2525	3194	3898
预收账款	0	0	0	0
其他	634	774	973	1126
非流动负债	771	607	607	606
长期借款	600	600	600	600
其他	171	7	7	6
负债合计	3971	4499	5414	6247
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2428	2940	3544	4276
负债和股东权益	6399	7439	8958	10524

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	5646	9338	11831	14413
营业成本	4507	7478	9458	11544
营业税金及附加	13	22	27	33
营业费用	169	261	319	375
管理费用	92	140	166	187
研发费用	565	915	1159	1405
财务费用	49	47	59	72
资产减值损失	(9)	(21)	(27)	(33)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	47	51	54	67
其他经营收益	69	76	80	84
营业利润	356	578	746	910
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	355	577	745	909
所得税	(9)	12	15	18
净利润	364	565	730	890
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	364	565	730	890
EBITDA	512	691	858	1020
EPS (最新摊薄)	0.58	0.90	1.16	1.41

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	37.41%	65.38%	26.70%	21.82%
营业利润	-14.00%	62.22%	29.01%	21.97%
归属母公司净利润	-9.19%	55.16%	29.05%	22.01%
获利能力				
毛利率	20.17%	19.92%	20.06%	19.90%
净利率	6.45%	6.06%	6.17%	6.18%
ROE	16.64%	21.07%	22.51%	22.77%
ROIC	10.90%	14.71%	15.89%	16.70%
偿债能力				
资产负债率	62.06%	60.48%	60.44%	59.37%
净负债比率	35.77%	28.14%	24.81%	20.88%
流动比率	1.56	1.56	1.58	1.63
速动比率	1.22	1.17	1.18	1.22
营运能力				
总资产周转率	1.06	1.35	1.44	1.48
应收账款周转率	3.41	3.74	3.73	3.66
应付账款周转率	3.32	3.79	3.72	3.66
每股指标(元)				
每股收益	0.58	0.90	1.16	1.41
每股经营现金	0.47	0.51	0.61	1.03
每股净资产	3.84	4.66	5.61	6.77
估值比率				
P/E	43.49	28.03	21.72	17.80
P/B	6.53	5.39	4.47	3.71
EV/EBITDA	23.25	23.34	18.54	15.15

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	300	325	388	647
净利润	364	565	730	890
折旧摊销	99	60	66	69
财务费用	49	47	59	72
投资损失	(47)	(51)	(54)	(67)
营运资金变动	(239)	155	(12)	81
其它	73	(451)	(401)	(399)
投资活动现金流	(179)	48	24	35
资本支出	(109)	(2)	(2)	(2)
长期投资	232	0	0	0
其他	(302)	50	26	37
筹资活动现金流	237	(254)	(108)	(269)
短期借款	191	(96)	48	(24)
长期借款	600	0	0	0
其他	(554)	(159)	(156)	(245)
现金净增加额	357	119	303	414

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>