

## 广和通 (300638.SZ)

## 持续投入海外市场，拓展端侧 AI、低空经济等领域

2024 年 10 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

蒋颖（分析师）

雷星宇（联系人）

jiangying@kysec.cn

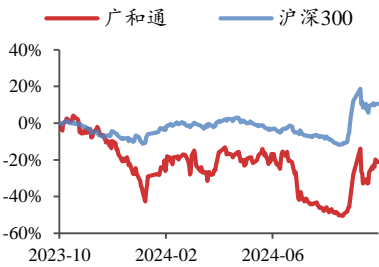
leixingyu@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

证书编号：S0790124040002

日期	2024/10/28
当前股价(元)	16.20
一年最高最低(元)	22.32/10.03
总市值(亿元)	124.02
流通市值(亿元)	86.25
总股本(亿股)	7.66
流通股本(亿股)	5.32
近 3 个月换手率(%)	313.38

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《业绩稳步增长，智能模组及机器人业务受益 AI 发展——公司信息更新报告》-2024.8.29

### ● Q3 业绩保持稳健，持续投入海外市场，维持“买入”评级

2024 年 10 月 28 日，公司发布 2024 年三季报，2024 前三季度实现营收 62.17 亿元，同比增长 5.12%，实现归母净利润 6.52 亿元，同比增长 43.22%，实现扣非归母净利润 4.50 亿元，同比增长 3.83%。2024Q3 公司实现营收 21.42 亿元，同比增长 4.55%，实现归母净利润 3.18 亿元，同比增长 108.87%，实现扣非归母净利润 1.34 亿元，同比下降 10.62%，主要是公司出售锐凌海外车载业务所致。公司发布公告，出售锐凌无线车载前装无线通信模组业务资产，以 1.5 亿美元的价格出售给买方 EUROPASOLAR S.à.r.l.，并由买方承接所有相关债务，为公司带来较好投资收益和现金流，8 月开始锐凌无线不再纳入合并报表范围。公司虽出售海外车载前装业务，但仍持续投入欧美、东南亚等地区通信模组市场，并积极布局机器人及端侧 AI 领域，我们维持盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 6.97/6.32/7.22 亿元，当前股价对应 PE 为 17.8/19.6/17.2 倍，维持“买入”评级。

### ● 重视研发投入，模组持续升级迭代

2024 前三季度公司实现研发费用 5.22 亿元，实现研发费用率 8.40%，公司高度重视研发，产品不断推成出新，研发团队积极与英特尔、高通、紫光展锐、MTK 等公司合作，持续推出多款模组新品，推出智能模组 SC208、LTE Cat.1 bis 模组 MC610-GL、Wi-Fi 7 模组 WN372-GL、基于 MediaTek T300 平台的 RedCap 模组 FG332 系列及其 Wi-Fi 6/7 CPE 解决方案，广通远驰持续布局 5G/5G+V2X 车联网模组、扩充 AI 智能座舱 SOC 产品，率先推出旗舰级 AI 高算力智能座舱平台。

### ● 积极拓展端侧 AI、低空经济、机器人等领域，有望勾勒成长新曲线

公司持续投入端侧 AI，于 2019 年成立智能模组产线，推出端侧智能算力模组，有望长期受益于 AI 在端侧应用的逐步落地。公司于 2023 年成立智能计算产线，以智能割草机器人为突破，进行技术积累，并积极探索具身智能机器人领域，在 2024 年 10 月推出低空经济解决方案，在卫星通信、V2X 等领域亦有布局。

### ● 风险提示：市场竞争加剧风险、外协代工风险、中美贸易摩擦加剧等

### 财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,646	7,716	7,824	8,847	10,052
YOY(%)	37.4	36.7	1.4	13.1	13.6
归母净利润(百万元)	365	564	697	632	722
YOY(%)	-9.1	54.5	23.7	-9.3	14.2
毛利率(%)	20.2	23.1	22.1	22.3	22.5
净利率(%)	6.5	7.3	8.9	7.1	7.2
ROE(%)	15.0	18.1	19.8	15.8	15.8
EPS(摊薄/元)	0.48	0.74	0.91	0.83	0.94
P/E(倍)	34.0	22.0	17.8	19.6	17.2
P/B(倍)	5.1	4.0	3.5	3.1	2.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	4990	5486	5130	6418	6405
现金	864	1025	1511	1401	2106
应收票据及应收账款	2255	2026	1663	2585	2278
其他应收款	71	31	27	40	36
预付账款	5	18	7	21	9
存货	1097	1286	1016	1531	1356
其他流动资产	698	1099	908	840	620
<b>非流动资产</b>	1408	1610	1915	1968	2113
长期投资	63	60	216	216	216
固定资产	184	152	154	153	147
无形资产	443	434	471	519	555
其他非流动资产	718	963	1074	1080	1195
<b>资产总计</b>	6398	7095	7045	8386	8518
<b>流动负债</b>	3201	3315	2862	3704	3191
短期借款	689	274	550	324	208
应付票据及应付账款	1878	1938	1709	2507	2272
其他流动负债	634	1103	602	872	711
<b>非流动负债</b>	769	652	647	665	738
长期借款	600	394	351	289	263
其他非流动负债	169	257	296	376	475
<b>负债合计</b>	3969	3967	3509	4369	3930
少数股东权益	0	-4	-3	-1	1
股本	632	766	766	766	766
资本公积	629	689	689	689	689
留存收益	1175	1675	2374	3008	3732
<b>归属母公司股东权益</b>	2428	3133	3539	4018	4588
<b>负债和股东权益</b>	6398	7095	7045	8386	8518

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	300	654	1347	341	1130
净利润	365	565	699	634	724
折旧摊销	99	171	121	147	142
财务费用	49	30	28	14	-3
投资损失	-47	-6	-159	-3	-3
营运资金变动	-174	-171	676	-415	335
其他经营现金流	7	65	-17	-36	-65
<b>投资活动现金流</b>	-179	-283	-361	-83	-244
资本支出	173	156	97	122	107
长期投资	-66	-134	-156	0	0
其他投资现金流	60	6	-108	39	-137
<b>筹资活动现金流</b>	237	-209	-501	-367	-180
短期借款	191	-415	276	-226	-116
长期借款	600	-205	-43	-62	-26
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	-734	-79	-39
<b>现金净增加额</b>	382	162	485	-110	706

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	5646	7716	7824	8847	10052
营业成本	4507	5930	6099	6877	7795
营业税金及附加	13	18	19	27	25
营业费用	169	271	264	318	362
管理费用	92	172	192	221	256
研发费用	565	708	657	770	905
财务费用	49	30	28	14	-3
资产减值损失	-9	-38	0	-27	0
其他收益	69	61	55	60	55
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	47	6	159	3	3
资产处置收益	-0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	356	624	772	701	800
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	355	623	772	701	800
所得税	-10	58	73	67	76
<b>净利润</b>	365	565	699	634	724
少数股东损益	0	1	2	2	2
<b>归属母公司净利润</b>	365	564	697	632	722
EBITDA	490	803	896	847	929
EPS(元)	0.48	0.74	0.91	0.83	0.94

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	37.4	36.7	1.4	13.1	13.6
营业利润(%)	-14.0	75.1	23.7	-9.3	14.2
归属于母公司净利润(%)	-9.1	54.5	23.7	-9.3	14.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	20.2	23.1	22.1	22.3	22.5
净利率(%)	6.5	7.3	8.9	7.1	7.2
ROE(%)	15.0	18.1	19.8	15.8	15.8
ROIC(%)	10.4	13.1	15.4	13.3	13.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	62.0	55.9	49.8	52.1	46.1
净负债比率(%)	23.4	6.4	-14.1	-15.9	-31.4
流动比率	1.6	1.7	1.8	1.7	2.0
速动比率	1.1	1.0	1.2	1.2	1.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2
应收账款周转率	3.4	3.7	4.4	4.3	4.3
应付账款周转率	3.3	3.5	3.8	3.7	3.7
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.74	0.91	0.83	0.94
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.85	1.76	0.45	1.48
每股净资产(最新摊薄)	3.17	4.09	4.62	5.25	5.99
<b>估值比率</b>					
P/E	34.0	22.0	17.8	19.6	17.2
P/B	5.1	4.0	3.5	3.1	2.7
EV/EBITDA	26.5	15.7	13.1	13.9	11.8

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn