



广和通 (300638.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩稳健增长，布局 AI 与机器人领域

事件简评

2024年10月28日，公司发布2024三季报，2024年前三季度公司实现营业收入62.17亿元，同比增长5.12%；实现归母净利润6.52亿元，同比增长43.22%。其中Q3单季度实现营业收入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%。

经营分析

业绩稳健增长：2024年前三季度，公司持续加大自主研发力度，持续优化和丰富产品线，不断完善在AI、边缘算力、智能机器人等新兴领域的部署，业绩持续增长。其中Q3因出售锐凌车载业务产生1.79亿元投资收益。上半年公司实现毛利率20.71%，同比下降1.80pct；实现净利率10.56%，同比增长2.87pct；期间费用率13.38%，同比下降1.61pct。

积极布局 AI 与机器人领域：根据公司公告，未来公司将积极布局 AI 与机器人领域。1) 端侧 AI 方面，公司在 2019 年成立了智能模组产品线，未来将持续加大相关的研发投入，提高相关产品的收入占比。目前，公司已与中国移动共同推出了端侧 AI 模组及解决方案，助力移动机器人、工业机器视觉、智慧零售、自动驾驶等多个场景的发展。在 2024 年欧洲通讯展期间，公司发布了基于骁龙 X75 5G 调制解调器及射频系统开发、由 AI 赋能的 5G 固定无线接入 (FWA) 解决方案。该解决方案通过将 AI 融合到 FWA 等端侧设备，用户与终端设备的交互方式得到了显著革新，可根据不同垂直场景需求集成边缘或云端大模型，支持自动语音识别、文本转语音等功能。2) 机器人领域方面，公司在 2023 年成立了智能计算产品线，目前以智能割草机细分行业为突破点，进行技术积累和复用，为机器人的移动技术能力夯实基础。同时公司在具身智能机器人领域积极探索。9月26日，在中国国际信息通信展上，公司具身智能机器人开发平台 Fibot 成功入选“人工智能+电信业”赋智先锋案例。端侧 AI 与机器人领域有望成为公司第二增长曲线，为公司业绩持续提升增添动力。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 82.21/87.16/104.59 亿元；归母净利润分别为 6.96/6.43/7.80 亿元，对应 PE 为 18/20/16 倍，维持“买入”评级。

风险提示

物联网发展不及预期；新业务拓展不及预期；行业竞争加剧；汇率波动；国际关系扰动；原材料价格上涨的风险。

通信组

分析师：张真贞 (执业 S1130524060002)

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

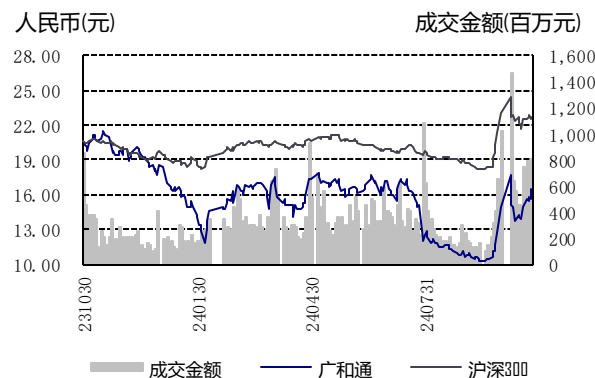
分析师：路璐 (执业 S1130524050002)

lul@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：16.20 元

相关报告：

- 《广和通公司点评：业绩稳健增长，布局 AI 与机器人领域》，2024.8.28
- 《广和通公司点评：业绩维持高增，发力车载+FWA》，2023.10.29



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,646	7,716	8,221	8,716	10,459
营业收入增长率	37.41%	36.65%	6.55%	6.02%	20.00%
归母净利润(百万元)	364	564	696	643	780
归母净利润增长率	-9.19%	54.63%	23.58%	-7.66%	21.29%
摊薄每股收益(元)	0.577	0.736	0.910	0.840	1.019
每股经营性现金流净额	0.47	0.85	0.84	0.59	0.82
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.01%	17.99%	19.16%	16.13%	17.43%
P/E	31.03	25.86	18.13	19.63	16.18
P/B	4.66	4.65	3.47	3.17	2.82

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	4,109	5,646	7,716	8,221	8,716	10,459
增长率		37.4%	36.7%	6.6%	6.0%	20.0%
主营业务成本	-3,119	-4,507	-5,930	-6,451	-6,795	-8,154
%销售收入	75.9%	79.8%	76.9%	78.5%	78.0%	78.0%
毛利	990	1,139	1,785	1,770	1,921	2,305
%销售收入	24.1%	20.2%	23.1%	21.5%	22.0%	22.0%
营业税金及附加	-11	-13	-18	-20	-20	-24
%销售收入	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
销售费用	-132	-169	-271	-280	-296	-345
%销售收入	3.2%	3.0%	3.5%	3.4%	3.4%	3.3%
管理费用	-86	-92	-172	-173	-174	-204
%销售收入	2.1%	1.6%	2.2%	2.1%	2.0%	2.0%
研发费用	-429	-565	-708	-773	-828	-973
%销售收入	10.4%	10.0%	9.2%	9.4%	9.5%	9.3%
息税前利润 (EBIT)	332	299	617	526	602	759
%销售收入	8.1%	5.3%	8.0%	6.4%	6.9%	7.3%
财务费用	-13	-49	-30	-25	-17	-10
%销售收入	0.3%	0.9%	0.4%	0.3%	0.2%	0.1%
资产减值损失	-5	-10	-29	-27	-1	-5
公允价值变动收益	0	0	0	15	13	13
投资收益	31	47	6	165	5	5
%税前利润	7.6%	13.3%	0.9%	22.9%	0.8%	0.6%
营业利润	414	356	624	721	667	825
营业利润率	10.1%	6.3%	8.1%	8.8%	7.7%	7.9%
营业外收支	-1	-1	-1	-1	-1	-1
税前利润	413	355	623	720	666	824
利润率	10.1%	6.3%	8.1%	8.8%	7.6%	7.9%
所得税	-12	9	-58	-23	-22	-43
所得税率	2.9%	-2.6%	9.3%	3.2%	3.3%	5.3%
净利润	401	364	565	697	644	781
少数股东损益	0	0	1	0	1	1
归属于母公司的净利润	401	364	564	696	643	780
净利率	9.8%	6.5%	7.3%	8.5%	7.4%	7.5%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	401	364	565	697	644	781
少数股东损益	0	0	1	0	1	1
非现金支出	73	124	221	126	127	155
非经营收益	-39	-21	30	-161	-24	-18
营运资金变动	-858	-168	-162	-15	-297	-291
经营活动现金净流	-422	300	654	647	450	627
资本开支	-197	-173	-156	-157	-278	-255
投资	224	-66	-134	-5	3	3
其他	0	60	6	165	5	5
投资活动现金净流	27	-179	-283	3	-270	-247
股权募资	39	32	199	96	0	0
债权募资	422	325	-221	-436	166	81
其他	-114	-121	-187	-291	-291	-291
筹资活动现金净流	348	237	-209	-631	-125	-210
现金净流量	-45	382	162	18	55	170

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	482	864	1,025	1,037	1,088	1,255
应收款项	1,631	2,528	2,382	2,701	2,949	3,434
存货	807	1,097	1,286	1,314	1,376	1,639
其他流动资产	368	501	793	558	618	658
流动资产	3,288	4,990	5,486	5,611	6,031	6,986
%总资产	78.1%	78.0%	77.3%	77.2%	76.7%	78.2%
长期投资	369	175	278	298	308	318
固定资产	129	238	218	230	235	236
%总资产	3.1%	3.7%	3.1%	3.2%	3.0%	2.6%
无形资产	311	850	844	957	1,095	1,184
非流动资产	921	1,409	1,610	1,657	1,829	1,946
%总资产	21.9%	22.0%	22.7%	22.8%	23.3%	21.8%
资产总计	4,209	6,399	7,095	7,268	7,860	8,932
短期借款	511	821	810	383	538	609
应付款项	1,523	2,048	2,051	2,523	2,567	2,955
其他流动负债	177	332	454	215	214	298
流动负债	2,212	3,201	3,315	3,121	3,319	3,862
长期贷款	0	600	394	399	409	419
其他长期负债	44	171	257	117	148	177
负债	2,255	3,971	3,967	3,637	3,877	4,459
普通股股东权益	1,953	2,428	3,133	3,634	3,986	4,475
其中：股本	414	632	766	766	766	766
未分配利润	797	1,048	1,509	1,914	2,266	2,755
少数股东权益	0	0	-4	-4	-3	-3
负债股东权益合计	4,209	6,399	7,095	7,268	7,860	8,932

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.969	0.577	0.736	0.910	0.840	1.019
每股净资产	4.715	3.843	4.091	4.747	5.207	5.846
每股经营现金净流	-1.019	0.474	0.854	0.844	0.588	0.819
每股股利	0.200	0.100	0.380	0.380	0.380	0.380
回报率						
净资产收益率	20.55%	15.01%	17.99%	19.16%	16.13%	17.43%
总资产收益率	9.54%	5.70%	7.94%	9.58%	8.18%	8.73%
投入资本收益率	13.01%	7.91%	12.80%	11.47%	11.73%	12.99%
增长率						
主营业务收入增长率	49.78%	37.41%	36.65%	6.55%	6.02%	20.00%
EBIT 增长率	11.10%	-9.83%	106.30%	-14.78%	14.46%	26.08%
净利润增长率	41.51%	-9.19%	54.63%	23.58%	-7.66%	21.29%
总资产增长率	44.10%	52.05%	10.88%	2.43%	8.15%	13.63%
资产管理能力						
应收账款周转天数	78.7	107.1	97.7	94.5	99.8	97.4
存货周转天数	77.3	77.1	73.3	75.9	75.4	74.9
应付账款周转天数	115.8	109.8	105.7	110.4	108.6	105.0
固定资产周转天数	8.4	11.9	7.2	6.6	5.7	4.3
偿债能力						
净负债/股东权益	1.49%	22.93%	5.73%	-7.03%	-3.52%	-5.05%
EBIT 利息保障倍数	25.0	6.1	20.4	21.3	34.5	72.5
资产负债率	53.59%	62.06%	55.91%	50.05%	49.32%	49.92%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	1	11	18	46
增持	0	1	6	8	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.50	1.35	1.31	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究