

通信

2025年02月22日

广和通 (300638)

——具身智能机器人等深度布局，端侧 AI 预计爆发

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

- **事件：**2025年2月17日，根据公司官方公众号，其 AI 玩具解决方案通过火山引擎接入 DeepSeek-V3 开源模型，满足 AI 玩具场景在多模态交互、自然语言处理、情感分析、教育等方面的需求；此前其 AI 模组及方案也已全面支持小尺寸的 DeepSeek-R1 蒸馏模型。
- **端侧 AI 元年，算力模组在 AI 玩具/机器人等应用预计爆发。**公司于 2023 年成立智能计算产品线，2024 年成立 AI 研究院，持续推进通信+算力，预计充分受益 AIoT 拓展。1 月推出豆包 AI 玩具方案，内置广和通 Cat.1 模组，支持 4G 移动通信，同时可通过智能算法实现精准语音识别/唤醒等；低成本、低功耗，突破蓝牙和 Wi-Fi 传输在连续覆盖的局限性。
- **具身智能机器人早已深度布局。**2024 年 3 月，广和通发布 Fibot 具身智能机器人开发平台，根据公司官方公众号，以广和通 12TOPS 的高算力智能模组 SC171 作为主控的平台 Fibot，可助力机器人厂商客户快速复现及验证斯坦福 Mobile ALOHA 机器人的相关算法，已向某全球顶级的具身智能领域创业公司完成送样并获得高度评价，后续有望批量发货。
- **与地瓜机器人合作，割草机器人已商用落地。**2024 年 9 月，广和通作为地瓜机器人官方授权硬件 IDH 合作伙伴，基于 10TOPS 算力的旭日 5 芯片，发布旗舰级无线式割草机解决方案，面向大面积草坪割草场景。此前已发布入门级无线式割草机解决方案，基于地瓜机器人 5TOPS 的旭日 3 芯片，适用中小面积草坪场景，已成为数家割草机厂商首选。
- **推出 AI Stack，助力端侧 AI 规模化商用落地。**CES2025 上，广和通发布 Fibocom AI Stack 端侧 AI 解决方案，集高性能模组、AI 工具链、高性能推理引擎、海量模型、支持与服务一体化，具备高性能、易用性、开放性、可扩展性等优势，可广泛应用于各种机器视觉场景，如 AI 红外相机、智能座舱、AI 眼镜等，预计受益于端侧高算力硬件等 AI 需求释放。
- **车载/FWA 等主体业务有望持续高增，强力支撑业绩。**车载方面，广通远驰经营向好，速率与 AI 算力持续提升；2024 年 7 月 26 日已出售可能存在商誉减值风险的锐凌无线，且由于锐凌独立运营，对本部业务不会造成太大影响；FWA 方面，推出 5G R17 模组系列等，应用于 CPE 等终端，预计未来需求持续释放，渗透率提升。
- **维持“买入”评级。**广和通作为全球物联网模组核心厂商，整体经营稳健，下游需求逐渐恢复，预计端侧 AI/具身智能等机器人驱动+车载/FWA 等布局持续拉动业绩增长。维持公司 24-26 年盈利预测 7.05、6.26、7.52 亿元，24-26 年对应 PE 分别 41、46、39 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**中美贸易摩擦加剧的风险；行业竞争加剧的风险；边缘 AI/机器人等新领域拓展、车载/笔电/FWA 等老业务发展不及预期的风险；汇率波动影响利润水平的风险。

市场数据： 2025年02月21日

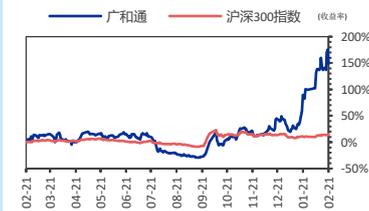
收盘价(元)	37.85
一年内最高/最低(元)	44.44/10.03
市净率	8.2
股息率(分红/股价)	1.00
流通 A 股市值(百万元)	20,153
上证指数/深证成指	3,379.11/10,991.37

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2024年09月30日

每股净资产(元)	4.60
资产负债率%	52.55
总股本/流通 A 股(百万)	765/532
流通 B 股/H 股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

李国盛 A0230521080003
ligs@swsresearch.com
刘菁菁 A0230522080003
liujj@swsresearch.com

研究支持

郝知雨 A0230123060003
haozy@swsresearch.com

联系人

郝知雨
(8621)23297818x
haozy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

财务数据及盈利预测

	2023	2024Q1-3	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	7,716	6,217	8,164	8,583	10,360
同比增长率(%)	36.7	5.1	5.8	5.1	20.7
归母净利润(百万元)	564	652	705	626	752
同比增长率(%)	54.5	43.2	25.2	-11.3	20.2
每股收益(元/股)	0.74	0.85	0.92	0.82	0.98
毛利率(%)	23.1	20.7	22.1	21.5	21.1
ROE(%)	18.0	18.5	18.9	14.9	15.5
市盈率	51		41	46	39

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,646	7,716	8,164	8,583	10,360
其中: 营业收入	5,646	7,716	8,164	8,583	10,360
减: 营业成本	4,507	5,930	6,357	6,741	8,178
减: 税金及附加	13	18	19	20	25
主营业务利润	1,126	1,768	1,788	1,822	2,157
减: 销售费用	169	271	297	266	307
减: 管理费用	92	172	183	186	208
减: 研发费用	565	708	781	802	942
减: 财务费用	49	30	34	31	28
经营性利润	251	587	493	537	672
加: 信用减值损失 (损失以“-”填列)	-1	8	-1	-1	1
加: 资产减值损失 (损失以“-”填列)	-9	-38	-3	-3	3
加: 投资收益及其他	116	67	236	115	116
营业利润	356	624	724	646	793
加: 营业外净收入	-1	-1	0	0	0
利润总额	355	623	724	646	793
减: 所得税	-10	58	17	19	39
净利润	365	565	707	627	754
少数股东损益	0	1	2	2	2
归属于母公司所有者的净利润	365	564	705	626	752

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。