

拟赴港上市，践行全球化和人工智能战略布局

投资评级：增持（维持）

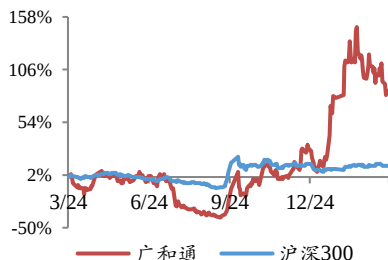
报告日期：2025-03-29

主要观点：

事件回顾：

收盘价（元） 31.23
近 12 个月最高/最低（元） 44.44/10.03
总股本（百万股） 765
流通股本（百万股） 533
流通股比例（%） 69.62
总市值（亿元） 239
流通市值（亿元） 166

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈晶

执业证书号：S0010522070001

电话：15000930816

邮箱：chenjing@hazq.com

相关报告

1.FWA 业务短期承压，关注 AI 和机器人机遇 2024-09-02

1) 拟赴港上市，全球化战略布局、进一步提升品牌知名度和综合竞争力。近日，公司公告称，为满足公司全球化发展需要，深入推进全球化战略布局，进一步提升全球品牌知名度及综合竞争力，巩固行业地位，拟发行 H 股股票并在香港联交所主板上市。A+H 股上市可以帮助公司直接触达多元化国际资本，特别是当下出海热潮下，快速获得国际认可可是助力海外业务的一个重要渠道，同时也还可以拓宽融资渠道，增加跨境支付与资本运作的灵活性。

2) 深度合作字节旗下 AI 应用开发平台扣子 Coze，提供 AI Agent 硬件。扣子 Coze 是字节跳动推出的一款 AI 应用开发平台，该平台旨在为用户提供快速创建 AI 应用的能力，无论用户是否具备编程经验，都可以通过该平台开发聊天机器人、智能体、AI 应用和插件等。广和通作为扣子 Coze 重要合作伙伴，全程深度参与，提供 MagiCore 系列等解决方案，10 分钟即可完成从环境配置到 AI Agent 部署的全流程。

3) AI 玩具解决方案通过火山引擎接入 DeepSeek。广和通 AI 玩具解决方案通过火山引擎接入 DeepSeek 开源模型，可以满足 AI 玩具场景在多模态交互、自然语言处理、情感分析、教育功能等方面的需求，DeepSeek-V3 采用 MoE 架构，动态路由优化计算效率，使得 AI 玩具能够更快、更高效地做出响应。结合硬件能力，AI 玩具不仅支持语音交互，还能通过摄像头、传感器等设备实现视觉、触觉等多模态交互。

● 不断优化和丰富产品谱系，端侧 AI 和具身智能发展前景广阔

端侧 AI 方面，广和通推出 Fibocom AI Stack，旨在提供集高性能模组、AI 工具链、高性能推理引擎、海量模型、支持与服务一体化的端侧 AI 解决方案。Fibocom AI Stack 汇聚各类先进 AI 算法，可广泛应用于 AI 玩具、AI 眼镜、智能座舱以及 AI 摄像头等场景。

具身智能方面，广和通推出 Fibot 具身智能机器人开发平台，作为首款国产 Mobile ALOHA 机器人的升级配置版本，开发平台采用全向轮底盘设计、可拆卸式训练臂结构，赋予机械臂更多的自由度及臂展范围，并实现了 Andorid/Linux 融合系统，方便客户进行软件及算法的开发及验证，目前已合作全球知名具身智能领域独角兽企业，为公司进入具身智能产业链奠定基础。

● 全球物联网模组市场需求触底回升，公司出货量份额稳中有升

根据 Counterpoint 数据显示，2024 年第四季度全球蜂窝物联网模块出货量同比增长 10%，市场从 2023 年的低迷态势中强势反弹。其中，中国市场同比增长 21%，下游 POS 设备、智能音响以及汽车和资产追踪等场景显著复苏；印度市场同比增长 31%，得益于印度政府大力推动数字化转型，下游智能表计和资产追踪等场景加速部署；世界其他地区由于库存周期影响出现下滑。市场份额方面，移远通信、中国移动和广和通三家企业占据全球一半以上份额，其中，广和通出货量份额由 2023 年 6% 提升至 2024 年 7%，排名第三、仍有上升空间。

● 投资建议

考虑到公司出售海外车载前装业务（锐凌无线），我们预测公司 2024-2026 年归母净利润 7.11、7.67、9.12 亿元，对应 EPS 分别为 0.93、1.00、1.19 元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 33.64X/31.16X/26.21X，维持“增持”评级。

● 风险提示

1) 下游需求复苏不及预期；2) 出售锐凌无线导致公司车载业务份额下滑；3) AI 和机器人等新业务开拓不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7716	8900	9235	10189
收入同比 (%)	36.7%	15.3%	3.8%	10.3%
归属母公司净利润	564	711	767	912
净利润同比 (%)	54.5%	26.1%	8.0%	18.9%
毛利率 (%)	23.1%	21.9%	22.3%	22.7%
ROE (%)	18.0%	18.1%	16.7%	17.0%
每股收益 (元)	0.74	0.93	1.00	1.19
P/E	25.85	33.64	31.16	26.21
P/B	4.65	6.08	5.20	4.46
EV/EBITDA	18.28	40.16	39.31	30.01

资料来源: Wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5486	7076	7559	8610	营业收入	7716	8900	9235	10189
现金	1025	1351	2063	3533	营业成本	5930	6953	7179	7881
应收账款	1939	2438	2530	2792	营业税金及附加	18	21	22	24
其他应收款	31	171	177	195	销售费用	271	249	231	204
预付账款	18	14	14	16	管理费用	172	178	185	194
存货	1286	1905	1574	864	财务费用	30	31	31	20
其他流动资产	1186	1197	1201	1211	资产减值损失	-38	-150	71	-6
非流动资产	1610	1766	1899	2005	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	60	60	60	60	投资净收益	6	160	0	0
固定资产	152	266	389	454	营业利润	624	766	827	943
无形资产	422	437	452	467	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	976	1003	997	1024	营业外支出	1	0	0	0
资产总计	7095	8841	9457	10616	利润总额	623	766	827	943
流动负债	3315	4259	4206	4599	所得税	58	54	58	28
短期借款	274	500	500	500	净利润	565	712	769	915
应付账款	1726	2329	2247	2554	少数股东损益	1	2	2	2
其他流动负债	1315	1429	1458	1546	归属母公司净利润	564	711	767	912
非流动负债	652	652	652	652	EBITDA	808	717	715	887
长期借款	394	394	394	394	EPS (元)	0.74	0.93	1.00	1.19
其他非流动负债	257	257	257	257	主要财务比率				
负债合计	3967	4910	4857	5251	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	-4	-3	-1	2	成长能力				
股本	766	919	919	919	营业收入	36.7%	15.3%	3.8%	10.3%
资本公积	689	689	689	689	营业利润	75.1%	22.7%	8.0%	14.0%
留存收益	1678	2326	2993	3755	归属于母公司净利	54.5%	26.1%	8.0%	18.9%
归属母公司股东权	3133	3934	4601	5363	获利能力				
负债和股东权益	7095	8841	9457	10616	毛利率(%)	23.1%	21.9%	22.3%	22.7%
现金流量表					净利率(%)	7.3%	8.0%	8.3%	9.0%
单位:百万元					ROE(%)	18.0%	18.1%	16.7%	17.0%
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	ROIC(%)	12.8%	12.1%	10.7%	12.3%
经营活动现金流	654	66	1011	1792	偿债能力				
净利润	564	711	767	912	资产负债率(%)	55.9%	55.5%	51.4%	49.5%
折旧摊销	191	20	20	20	净负债比率(%)	126.8%	124.9%	105.6%	97.9%
财务费用	48	41	46	46	流动比率	1.65	1.66	1.80	1.87
投资损失	-6	-160	0	0	速动比率	1.26	1.21	1.42	1.68
营运资金变动	-162	-696	247	806	营运能力				
其他经营现金流	743	1559	451	115	总资产周转率	1.09	1.01	0.98	0.96
投资活动现金流	-283	-15	-152	-126	应收账款周转率	3.98	3.65	3.65	3.65
资本支出	-156	-175	-152	-126	应付账款周转率	3.44	2.99	3.19	3.09
长期投资	-134	0	0	0	每股指标(元)				
其他投资现金流	6	160	0	0	每股收益	0.74	0.93	1.00	1.19
筹资活动现金流	-209	275	-146	-196	每股经营现金流	0.85	0.09	1.32	2.34
短期借款	-415	226	0	0	每股净资产	4.09	5.14	6.01	7.01
长期借款	-205	0	0	0	估值比率				
普通股增加	134	153	0	0	P/E	25.85	33.64	31.16	26.21
资本公积增加	60	0	0	0	P/B	4.65	6.08	5.20	4.46
其他筹资现金流	217	-104	-146	-196	EV/EBITDA	18.28	40.16	39.31	30.01
现金净增加额	162	326	712	1470					

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。