

广和通 (300638.SZ)

2025 年 04 月 21 日

业绩稳健增长，端侧 AI 开启新曲线

——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

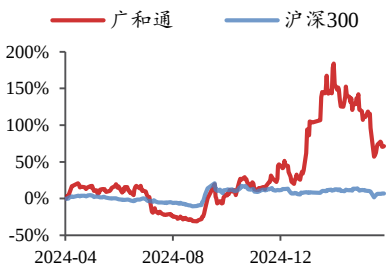
leixingyu@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

证书编号：S0790124040002

日期	2025/4/18
当前股价(元)	25.34
一年最高最低(元)	44.44/10.03
总市值(亿元)	193.97
流通市值(亿元)	135.04
总股本(亿股)	7.65
流通股本(亿股)	5.33
近 3 个月换手率(%)	809.03

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《持续投入海外市场，拓展端侧 AI、低空经济等领域——公司信息更新报告》-2024.10.28

● 全年业绩稳健增长，持续投入 AI 算力、机器人板块，维持“买入”评级

2025 年 4 月 18 日，公司发布 2024 年年报，2024 年实现营收 81.89 亿元，同比增长 6.13%，主要是国内汽车电子及智慧家庭领域中 5G 固定无线接入(FWA)业务增长所致。实现归母净利润 6.68 亿元，同比增长 18.53%，实现扣非归母净利润 5.04 亿元。2024Q4 公司实现营收 19.72 亿元，同比增长 9.45%，实现归母净利润 0.16 亿元，实现扣非归母净利润 0.54 亿元。伴随全球 5G 模组渗透率持续提升，带动传统通信模组业务营收增长，叠加 AI 浪潮下智能算力模组需求或将快速增长，公司有望持续受益。我们下调 2025 年盈利预测，上调 2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 5.45/7.78/8.62 亿元（原 6.32/7.22 亿元），当前股价对应 PE 为 35.6/24.9/22.5 倍，维持“买入”评级。

● 重视研发投入，模组持续升级迭代，不断丰富解决方案

2024 年公司研发投入达 7.19 亿元，占总营收 8.78%，公司高度重视研发，产品不断推成出新，公司发布 RedCap 模组 FG332 系列及其 Wi-Fi6/7CPE 解决方案，发布基于 SC126、SC138、SC171L 等多款智能模组的系列 Linux 边缘 AI 解决方案，发布覆盖 MiFi、CPE、Dongle 等全系列商用 5G RedCap FWA 解决方案，推出 5G 融合 Wi-Fi 7 智能解决方案，推出基于 FG370 和 Wi-Fi7 芯片组的 5G CPE 解决方案，发布基于高通高算力芯片的具身智能机器人开发平台 Fibot。

● 积极拓展端侧 AI、车联网、机器人等领域，有望勾勒成长新曲线

公司持续布局端侧 AI，于 2019 年成立智能模组产线，推出端侧智能算力模组，2024 年成立 AI 研究院，全面布局端侧 AI 技术生态，发布自研 Fibocom AI Stack 技术平台。公司于 2023 年成立智能计算产线，以智能割草机器人为突破，于 2024 年 6 月推出全自动割草机器人解决方案，并于 12 月向客户交付首批订单。此外，公司积极探索具身智能机器人领域，于 2024 年 3 月推出具身智能机器人解决方案并于当年向全球知名的具身智能机器人企业交付样机。

● 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7,716	8,189	8,621	10,634	13,334
YOY(%)	36.7	6.1	5.3	23.4	25.4
归母净利润(百万元)	564	668	545	778	862
YOY(%)	54.5	18.5	-18.4	42.7	10.8
毛利率(%)	22.6	19.3	19.9	21.9	20.9
净利率(%)	7.3	8.2	6.3	7.3	6.5
ROE(%)	18.1	18.7	13.1	16.3	15.7
EPS(摊薄/元)	0.74	0.87	0.71	1.02	1.13
P/E(倍)	34.4	29.0	35.6	24.9	22.5
P/B(倍)	6.2	5.4	4.7	4.1	3.5

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)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5486	6283	6330	7865	8745
现金	1025	1120	1768	2146	2093
应收票据及应收账款	2026	2065	1999	3107	3344
其他应收款	31	479	0	252	175
预付账款	18	34	0	33	7
存货	1286	980	1627	1451	2456
其他流动资产	1099	1605	936	877	670
非流动资产	1610	1266	1659	1750	1914
长期投资	60	57	87	97	97
固定资产	152	79	101	120	134
无形资产	434	362	396	440	469
其他非流动资产	963	768	1074	1093	1214
资产总计	7095	7549	7989	9615	10659
流动负债	3315	3647	3235	4190	4426
短期借款	274	672	550	324	208
应付票据及应付账款	1938	2026	2105	2990	3477
其他流动负债	1103	949	580	876	741
非流动负债	652	289	595	639	735
长期借款	394	190	299	263	260
其他非流动负债	257	99	296	376	475
负债合计	3967	3936	3830	4829	5162
少数股东权益	-4	9	10	12	14
股本	766	766	765	765	765
资本公积	689	690	690	690	690
留存收益	1675	2053	2600	3379	4243
归属母公司股东权益	3133	3604	4149	4774	5483
负债和股东权益	7095	7549	7989	9615	10659

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	654	440	1022	797	351
净利润	565	677	546	780	864
折旧摊销	171	143	98	127	136
财务费用	30	28	31	5	-9
投资损失	-6	-163	-33	-13	-3
营运资金变动	-171	-357	398	-56	-561
其他经营现金流	65	113	-18	-46	-76
投资活动现金流	-283	-479	-213	-90	-256
资本支出	156	124	247	130	120
长期投资	-134	-434	-30	-10	0
其他投资现金流	6	79	64	50	-136
筹资活动现金流	-209	-244	-160	-329	-148
短期借款	-415	398	-122	-226	-116
长期借款	-205	-205	109	-36	-2
普通股增加	134	-0	-0	0	0
资本公积增加	60	1	0	0	0
其他筹资现金流	217	-438	-147	-67	-29
现金净增加额	162	-268	648	378	-53

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7716	8189	8621	10634	13334
营业成本	5972	6606	6908	8310	10547
营业税金及附加	18	20	21	32	34
营业费用	229	193	216	330	413
管理费用	172	178	194	266	340
研发费用	708	687	728	925	1153
财务费用	30	28	31	5	-9
资产减值损失	-38	-46	0	-32	0
其他收益	61	87	55	60	55
公允价值变动收益	0	2	1	1	1
投资净收益	6	163	33	13	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	624	670	604	861	955
营业外收入	0	3	0	0	0
营业外支出	1	2	0	0	0
利润总额	623	670	604	862	955
所得税	58	-6	57	82	91
净利润	565	677	546	780	864
少数股东损益	1	9	1	2	2
归属母公司净利润	564	668	545	778	862
EBITDA	803	827	707	979	1072
EPS(元)	0.74	0.87	0.71	1.02	1.13

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	36.7	6.1	5.3	23.4	25.4
营业利润(%)	75.1	7.4	-9.9	42.7	10.8
归属于母公司净利润(%)	54.5	18.5	-18.4	42.7	10.8
获利能力					
毛利率(%)	22.6	19.3	19.9	21.9	20.9
净利率(%)	7.3	8.2	6.3	7.3	6.5
ROE(%)	18.1	18.7	13.1	16.3	15.7
ROIC(%)	13.1	14.1	10.8	14.0	13.8
偿债能力					
资产负债率(%)	55.9	52.1	47.9	50.2	48.4
净负债比率(%)	6.4	4.8	-19.8	-29.7	-26.2
流动比率	1.7	1.7	2.0	1.9	2.0
速动比率	1.0	1.2	1.2	1.4	1.3
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.2	1.3
应收账款周转率	3.7	4.2	4.4	4.3	4.3
应付账款周转率	3.5	3.8	3.8	3.7	3.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.74	0.87	0.71	1.02	1.13
每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	0.57	1.33	1.04	0.46
每股净资产(最新摊薄)	4.09	4.71	5.42	6.24	7.16
估值比率					
P/E	34.4	29.0	35.6	24.9	22.5
P/B	6.2	5.4	4.7	4.1	3.5
EV/EBITDA	24.4	23.2	26.1	18.4	16.8

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