



物联网产业维持高增长，AIoT 打开新蓝海

—— 2024 年业绩点评

2025 年 4 月 24 日

核心观点

- 事件：**广和通发布 2024 年年度报告，公司 2024 年实现营业收入 81.89 亿元，同比增长 6.13%；剔除锐凌无线车载前装业务的影响，公司 2024 年营业收入同比增长 23.34%。实现归母净利润 6.68 亿元，同比增长 18.53%。
- 技术驱动产品矩阵升级，生态合作加速商业化落地：**公司 2024 年收入的增长主要来自于国内汽车电子及智慧家庭领域中 5G 固定无线接入（FWA）业务领域。2024 年，公司持续完善通信模组产品线，推出 5G FG370-KR 等产品，并升级智能模组 SC171 系列，兼容多操作系统。在车联网领域，公司布局第三代 5G/V2X 模组，推出 3nm AI 大模型智能座舱平台，强化高算力优势。解决方案端，公司发布 RedCap FG332 系列及配套 Wi-Fi 6/7 CPE 方案，推出边缘 AI、5G FWA 及机器人开发平台 Fibot，并拓展卫星通信终端。生态合作方面，公司联合产业伙伴推动 RedCap 商用，加入智慧车联网联盟，深化 AI 大模型端侧部署，加速物联网终端规模化商用。展望未来，公司有望通过“技术研发+生态协同”的双轮驱动模式，持续巩固其在物联网领域的领先地位。
- 物联网产业维持高增长，AIoT 融合创新打开新蓝海：**全球物联网终端规模呈现稳健增长态势，根据 IoT Analytics 最新数据显示，2024 年终端连接数已达 188 亿，同比增长 13%，预计 2030 年将突破 411 亿。我国物联网产业发展更为迅猛，工信部数据显示，截至 2024 年底，蜂窝物联网终端用户规模达 26.56 亿，在移动终端占比提升至 59.7%，其中公共服务（9.97 亿，YoY +20%+）、车联网（4.77 亿）、智慧零售（3.72 亿）等重点领域保持强劲增长，直接带动移动物联网接入流量实现同比翻番。在产业规模持续扩张的同时，AI 技术的深度赋能正推动行业进入智能化新阶段。端侧 AI 凭借其实时数据处理和决策支持能力，正加速与物联网融合创新，Counterpoint 预测到 2030 年 AI 嵌入式蜂窝模组将占据 25% 的市场份额，成为产业升级的关键驱动力。公司前瞻性布局 AIoT 战略赛道：一方面，2024 年专门成立 AI 研究院，重点突破模型轻量化和异构计算等核心技术，自主研发的 Fibocom AI Stack 技术平台已取得阶段性成果；另一方面，选择机器人这一端侧 AI 重要应用场景进行重点突破，通过整合机器视觉、RTK 高精定位和边缘计算等创新技术，率先在智能割草机领域实现商业化落地，2024 年已完成首批订单交付。同时，公司在具身智能机器人领域也取得重要进展，已向全球领先企业提供定制化解决方案。当前，公司已形成“通信模组+AI 能力+垂直解决方案”的完整业务矩阵，在物联网规模化和智能化双重驱动下，未来发展空间有望加速拓展。
- 投资建议：**我们预测公司 2025/2026/2027 年将实现营收 92.12/107.33/121.81 亿元，同比增长 12.50%/16.50%/13.50%；归母净利润分别为 7.58/8.96/10.22 亿元，同比增长 13.48%/18.20%/14.10%，对应 2025/2026/2027 年 PE 分别为 25.46/21.54/18.88 倍。考虑公司在车联网模组、FWA 解决方案等细分领域的核心竞争力，维持对公司“推荐”评级。
- 风险提示：**物联网发展不及预期的风险；端侧 AI 产业进展不及预期的风险；国内外政策和技术摩擦的不确定性的风险等。

广和通 (300638.SZ)

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

研究助理：刘璐

✉：yj.liulu@chinastock.com.cn

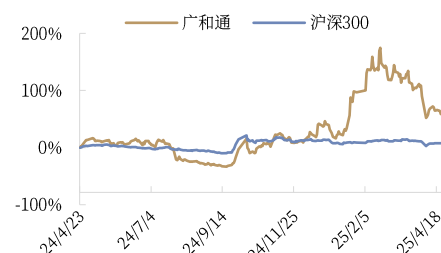
市场数据

2025-04-22

股票代码	300638
A 股收盘价(元)	24.28
上证指数	3,299.76
总股本(万股)	76,545
实际流通 A 股(万股)	53,293
流通 A 股市值(亿元)	129

相对沪深 300 表现图

2025-04-22



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河通信】公司点评报告-际旭创(300308)：AI 拉动业绩高增，高速光模块持续放量可期
- 【银河通信】公司点评-通信行业_中国联通：智算扩盘提质，推进向新发展

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8188.85	9212.46	10732.51	12181.40
收入增长率%	6.13	12.50	16.50	13.50
归母净利润 (百万元)	667.96	757.99	895.93	1022.22
利润增速%	18.53	13.48	18.20	14.10
毛利率%	19.33	20.50	21.00	21.40
摊薄 EPS(元)	0.87	0.99	1.17	1.34
PE	28.89	25.46	21.54	18.88
PB	5.35	4.74	4.19	3.70
PS	2.36	2.09	1.80	1.58

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6.13%	6.40%	16.50%	13.50%
现金	7.41%	10.97%	13.02%	15.39%
应收账款	18.53%	1.34%	13.02%	15.39%
其它应收款	19.33%	20.00%	20.80%	21.00%
预付账款	8.16%	7.77%	7.54%	7.66%
存货	18.53%	16.84%	17.08%	17.62%
其他	10.97%	12.83%	13.20%	13.89%
非流动资产	52.14%	49.52%	49.17%	48.51%
长期投资	4.78%	-6.35%	-10.92%	-16.25%
固定资产	1.72	1.84	1.88	1.93
无形资产	1.21	1.32	1.36	1.42
其他	1.12	1.12	1.21	1.24
资产总计	4.21	4.35	4.56	4.50
流动负债	3.84	4.03	4.28	4.25
短期借款	0.87	0.88	1.00	1.15
应付账款	0.57	0.92	0.74	0.92
其他	4.71	5.25	5.85	6.54
非流动负债	28.89	28.51	25.22	21.86
长期借款	5.35	4.80	4.31	3.85
其他	22.45	24.60	21.78	18.68
负债合计	2.36	2.21	1.90	1.67
少数股东权益	6.13%	6.40%	16.50%	13.50%
归属母公司股东权益	7.41%	10.97%	13.02%	15.39%
负债和股东权益	18.53%	1.34%	13.02%	15.39%

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	439.89	691.16	689.56	828.29
净利润	676.84	757.99	895.93	1022.22
折旧摊销	162.09	23.78	25.20	26.33
财务费用	59.85	28.70	28.70	28.70
投资损失	-162.86	-18.42	0.00	0.00
营运资金变动	-354.93	-100.89	-260.27	-248.95
其它	58.91	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流	-479.27	18.42	0.00	0.00
资本支出	-124.08	0.00	0.00	0.00
长期投资	-353.28	0.00	0.00	0.00
其他	-1.91	18.42	0.00	0.00
筹资活动现金流	-244.19	-337.44	-386.81	-437.28
短期借款	397.56	0.00	0.00	0.00
长期借款	-204.50	0.00	0.00	0.00
其他	-437.25	-337.44	-386.81	-437.28
现金净增加额	-268.43	387.29	302.75	391.00

资料来源：公司公告，中国银河证券研究

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8188.85	9212.46	10732.51	12181.40
营业成本	6605.93	7323.90	8478.69	9574.58
营业税金及附加	20.06	22.11	25.76	29.24
营业费用	192.50	207.28	236.12	280.17
管理费用	178.25	165.82	193.19	219.27
财务费用	27.57	6.30	-1.44	-7.50
资产减值损失	-46.39	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	2.03	0.00	0.00	0.00
投资净收益	162.86	18.42	0.00	0.00
营业利润	670.32	832.95	984.54	1123.31
营业外收入	2.52	0.00	0.00	0.00
营业外支出	2.36	0.00	0.00	0.00
利润总额	670.48	832.95	984.54	1123.31
所得税	-6.35	74.97	88.61	101.10
净利润	676.84	757.99	895.93	1022.22
少数股东损益	8.87	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	667.96	757.99	895.93	1022.22
EBITDA	694.98	863.04	1008.29	1142.14
EPS (元)	0.87	0.99	1.17	1.34

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6.13%	12.50%	16.50%	13.50%
营业利润	7.41%	24.26%	18.20%	14.10%
归属母公司净利润	18.53%	13.48%	18.20%	14.10%
毛利率	19.33%	20.50%	21.00%	21.40%
净利率	8.16%	8.23%	8.35%	8.39%
ROE	18.53%	18.63%	19.45%	19.58%
ROIC	10.97%	14.22%	15.14%	15.57%
资产负债率	52.14%	50.03%	49.38%	48.38%
净负债比率	4.78%	-5.26%	-11.21%	-17.37%
流动比率	1.72	1.82	1.88	1.94
速动比率	1.21	1.30	1.37	1.44
总资产周转率	1.12	1.17	1.24	1.27
应收账款周转率	4.21	4.47	4.56	4.50
应付账款周转率	3.84	4.13	4.29	4.24
每股收益	0.87	0.99	1.17	1.34
每股经营现金	0.57	0.90	0.90	1.08
每股净资产	4.71	5.32	6.02	6.82
P/E	28.89	25.46	21.54	18.88
P/B	5.35	4.74	4.19	3.70
EV/EBITDA	22.45	22.11	18.63	16.10
P/S	2.36	2.09	1.80	1.58

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，7年证券从业经验。曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn