

广和通 (300638.SZ)

注重研发投入，发力机器人赛道

事件：公司发布2024年财报，2024全年实现总营业收入82亿元，同比增长6%；归母净利润6.7亿元，同比增长18.5%；扣非归母净利润5亿元，同比下滑5.8%。

传统业务稳步发展，5G FWA 和国内汽车电子业务贡献主要增量。公司2024年业绩增长主要增长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。根据GSMA发布的《2025年移动经济报告》，5G FWA已成为消费者和企业领域的重要使用案例，截至2024年底，美国的5G FWA连接量达到1160万（市场渗透率为9%），是全球最大的5G FWA市场，其次是印度，连接量为230万（市场渗透率为4%）。我们认为，公司模组业务布局完整，覆盖各个下游领域，有望在5G加速万物互联的进程中持续受益，5G FWA业务有望保持较高增速，为公司传统业务增量奠基。

积极投入研发，布局端侧新业务，抓住机器人行业发展机遇。公司持续坚持自主研发，2024年研发投入7.2亿元，占营业收入的9%，研发项目顺利推进。同时，公司较早发现机器人赛道机会，2023年成立了机器人产品线，以智能割草机细分行业为突破点，提供视觉感知定位模组、决策算法和集成通信能力的边缘算力模组；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；公司还在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，同时，RTK视觉融合定位方案已获得多足机器人领域头部厂商的认可，并达成初步合作意向。我们认为，公司凭借对下游的密集覆盖度培养了较高的行业敏感性，在模组行业中较早发觉机器人赛道机会，并大力投入，发布基于高通高算力芯片的具身智能机器人开发平台Fibot，未来有望凭借先发的投资优势积累更多行业相关经验，在AI和机器人行业发展带来的机遇中持续受益。

投资建议：我们预计公司2025-2027年收入为85/100/112亿元，归母净利润为6.3/7.7/8.6亿元，对应PE分别为30/25/22倍。AIoT市场前景向好，机器人和端侧应用齐发力，模组行业需求水涨船高。公司作为行业龙头厂商，经营稳健，内部管理效率高，发展状况有望逐步改善，维持“增持”评级。

风险提示：PC模组市场发展不及预期，车联网渗透率不及预期，市场竞争风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	7,716	8,189	8,493	10,035	11,236
增长率 yoy (%)	36.7	6.1	3.7	18.2	12.0
归母净利润（百万元）	564	668	629	767	863
增长率 yoy (%)	54.5	18.5	-5.9	22.1	12.5
EPS 最新摊薄（元/股）	0.74	0.87	0.82	1.00	1.13
净资产收益率 (%)	18.0	18.5	15.7	17.2	17.4
P/E (倍)	33.8	28.5	30.3	24.8	22.1
P/B (倍)	6.1	5.3	4.8	4.3	3.8

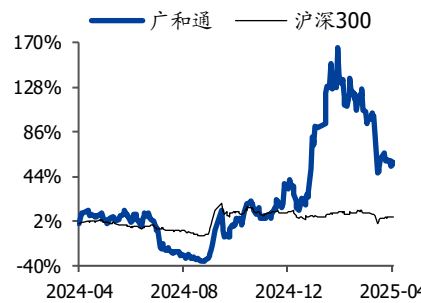
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2025年04月25日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	通信设备
前次评级	增持
04月25日收盘价（元）	24.88
总市值（百万元）	19,044.48
总股本（百万股）	765.45
其中自由流通股（%）	69.62
30日日均成交量（百万股）	39.28

股价走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号：S0680519010002

邮箱：songjiaji@gszq.com

分析师 黄瀚

执业证书编号：S0680519050002

邮箱：huanghan@gszq.com

分析师 石瑜捷

执业证书编号：S0680523070001

邮箱：shiyujie@gszq.com

相关研究

- 《广和通(300638.SZ)：拓展侧端AI和机器人业务，打造新成长曲线》 2024-09-05
- 《广和通(300638.SZ)：RedCap通过美洲测试，AIPC发力》 2024-06-02
- 《广和通(300638.SZ)：业绩优异，全年净利润同比大幅增长》 2024-01-15

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5486	6283	7206	8318	9453
现金	1025	1120	1632	2089	2600
应收票据及应收账款	2026	2065	2380	2689	3027
其他应收款	31	479	278	367	437
预付账款	18	34	26	34	38
存货	1286	980	1281	1448	1597
其他流动资产	1099	1605	1609	1692	1753
非流动资产	1610	1266	1239	1211	1206
长期投资	60	57	57	57	57
固定资产	152	79	64	48	49
无形资产	422	334	307	279	250
其他非流动资产	976	796	810	827	850
资产总计	7095	7549	8445	9529	10659
流动负债	3315	3647	3951	4332	4684
短期借款	274	672	622	577	537
应付票据及应付账款	1938	2026	2274	2610	2923
其他流动负债	1103	949	1055	1145	1224
非流动负债	652	289	489	725	977
长期借款	394	190	400	645	905
其他非流动负债	257	99	89	80	72
负债合计	3967	3936	4440	5057	5661
少数股东权益	-4	9	13	20	28
股本	766	766	766	766	766
资本公积	689	690	690	690	690
留存收益	1675	2053	2446	2906	3425
归属母公司股东权益	3133	3604	3991	4452	4970
负债和股东权益	7095	7549	8445	9529	10659

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	654	440	580	521	567
净利润	565	677	633	774	871
折旧摊销	191	162	102	102	79
财务费用	48	60	0	0	0
投资损失	-6	-163	-98	-126	-151
营运资金变动	-162	-355	-57	-229	-232
其他经营现金流	17	59	0	0	0
投资活动现金流	-283	-479	24	52	77
资本支出	-156	-124	-65	-63	-62
长期投资	-134	-353	0	0	0
其他投资现金流	6	-2	88	115	139
筹资活动现金流	-209	-244	-107	-116	-133
短期借款	-415	398	-50	-45	-40
长期借款	-205	-205	210	245	260
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	-267	-316	-353
现金净增加额	162	-268	512	457	511

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7716	8189	8493	10035	11236
营业成本	5972	6606	6870	8111	9068
营业税金及附加	18	20	20	24	27
营业费用	229	193	208	248	281
管理费用	172	178	179	215	240
研发费用	708	687	758	873	989
财务费用	30	28	-6	-4	-3
资产减值损失	-38	-46	0	0	0
其他收益	61	87	85	99	101
公允价值变动收益	0	2	0	0	0
投资净收益	6	163	98	126	151
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	624	670	647	792	887
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	647	792	887
所得税	58	-6	14	18	15
净利润	565	677	633	774	871
少数股东损益	1	9	5	7	8
归属母公司净利润	564	668	629	767	863
EBITDA	840	695	744	890	963
EPS (元/股)	0.74	0.87	0.82	1.00	1.13

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	36.7	6.1	3.7	18.2	12.0
营业利润(%)	75.1	7.4	-3.4	22.4	11.9
归属母公司净利润(%)	54.5	18.5	-5.9	22.1	12.5
获利能力					
毛利率(%)	22.6	19.3	19.1	19.2	19.3
净利率(%)	7.3	8.2	7.4	7.6	7.7
ROE(%)	18.0	18.5	15.7	17.2	17.4
ROIC(%)	13.5	11.0	11.5	12.6	12.7
偿债能力					
资产负债率(%)	55.9	52.1	52.6	53.1	53.1
净负债比率(%)	6.5	4.8	-4.7	-10.2	-15.1
流动比率	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0
速动比率	1.0	1.2	1.3	1.4	1.5
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
应收账款周转率	3.7	4.2	4.0	4.2	4.1
应付账款周转率	3.5	3.8	3.7	3.8	3.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.74	0.87	0.82	1.00	1.13
每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	0.57	0.76	0.68	0.74
每股净资产(最新摊薄)	4.09	4.71	5.21	5.82	6.49
估值比率					
P/E	33.8	28.5	30.3	24.8	22.1
P/B	6.1	5.3	4.8	4.3	3.8
EV/EBITDA	17.6	22.4	25.3	20.9	19.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年04月25日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com