

通信

2025 年 04 月 27 日

广和通 (300638)

——关税可控，端侧 AI+机器人核心厂商

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

- **事件：**公司发布 24 年报，全年营收 81.89 亿元，YoY+6.13%；归母净利润 6.68 亿元，YoY+18.53%，其中出售锐凌无线车载业务的投资收益 1.63 亿元，剔除后归母 5.05 亿元。
- **24 年报基本符合预期。剔除锐凌无线影响，全年营收 YoY+23.34%，增长主要来自于国内车载及 5G FWA 业务。**单 Q4 来看，实现营收 20 亿元 (YoY+9.5%)，归母净利润 0.16 亿元，扣非净利润 0.54 亿元，主要系锐凌无线出表及大客户战略等影响。
- **端侧 AI 驱动，算力模组在 AI 玩具/机器人等应用预计爆发。**根据广和通官方公众号及 24 年报 (下同)，推出“星云系列”1-50T 全矩阵 AI 模组及方案，可对应运行通义千问/Deepseek 等不同参数端侧大模型。持续推进通信+算力，目前公司智能模组已广泛应用于车联网/消费电子等多领域，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。
- **机器人方面，具身智能+割草机等布局。**(1) 具身智能：24 年 3 月，广和通发布 Fibot 具身智能机器人开发平台，以 12TOPS 的高算力智能模组 SC171 作为主控。24 年已向全球知名的具身智能机器人企业交付样机，后续有望批量发货；RTK 视觉融合定位方案已获多足机器人头部厂商认可并达成初步合作意向。(2) 割草机：24 年 9 月，广和通作为地瓜机器人官方授权硬件 IDH 合作伙伴，发布旗舰级无线线式割草机解决方案。此前已发布入门级方案，AI 智能割草机解决方案已于 24 年实现小批量发货，预计 25 年批量出货。
- **AI Stack 平台推进端侧 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，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，已率先推出 3nm 旗舰级 AI 大模型智能座舱平台；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。此前市场担心模组关税问题，实际直接对美敞口低，且海外代工厂布局，整体影响可控。
- **维持“买入”评级。**广和通作为全球物联网模组核心，预计端侧 AI/机器人等驱动+车载/FWA 等布局持续拉动业绩增长。维持公司 25-26 年盈利预测 6.26、7.52 亿元，增加 27 年盈利预测 9.66 亿元，25-27 年对应 PE 分别 30、25、20 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**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 04 月 25 日

收盘价 (元)	24.88
一年内最高/最低 (元)	44.44/10.03
市净率	5.3
股息率% (分红/股价)	1.53
流通 A 股市值 (百万元)	13,259
上证指数/深证成指	3,295.06/9,917.06

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2024 年 12 月 31 日

每股净资产 (元)	4.71
资产负债率%	52.14
总股本/流通 A 股 (百万)	765/533
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《广和通 (300638) 点评：具身智能机器人等深度布局，端侧 AI 预计爆发》
2025/02/22

《广和通 (300638) 点评：优化车载业务，端侧 AI+机器人等新业务布局》
2024/08/07

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	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	7,716	8,189	8,605	10,530	13,105
同比增长率 (%)	36.7	6.1	5.1	22.4	24.4
归母净利润 (百万元)	564	668	626	752	966
同比增长率 (%)	54.5	18.5	-6.2	20.1	28.4
每股收益 (元/股)	0.74	0.88	0.82	0.98	1.26
毛利率 (%)	23.1	19.3	19.7	19.9	20.2
ROE (%)	18.0	18.5	15.1	15.5	17.1
市盈率	34	29	30	25	20

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7,716	8,189	8,605	10,530	13,105
其中: 营业收入	7,716	8,189	8,605	10,530	13,105
减: 营业成本	5,972	6,606	6,911	8,429	10,457
减: 税金及附加	18	20	21	26	32
主营业务利润	1,726	1,563	1,673	2,075	2,616
减: 销售费用	229	193	209	243	295
减: 管理费用	172	178	193	229	276
减: 研发费用	708	687	726	888	1,100
减: 财务费用	30	28	21	19	18
经营性利润	587	477	524	696	927
加: 信用减值损失 (损失以“-”填列)	8	-13	5	0	-2
加: 资产减值损失 (损失以“-”填列)	-38	-46	9	-7	1
加: 投资收益及其他	67	250	102	93	60
营业利润	624	670	640	782	986
加: 营业外净收入	-1	0	-1	-1	0
利润总额	623	670	640	782	986
减: 所得税	58	-6	10	25	12
净利润	565	677	630	757	974
少数股东损益	1	9	3	5	8
归属于母公司所有者的净利润	564	668	626	752	966

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，可以向我们的销售员索取。

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。

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。