

广和通 (300638.SZ)

加大产业生态合作，机器人+AI 玩具业务蓄势待发

2025 年 10 月 31 日

——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

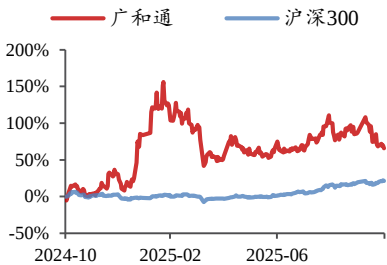
leixingyu@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

证书编号：S0790124040002

日期	2025/10/30
当前股价(元)	26.82
一年最高最低(元)	44.44/15.47
总市值(亿元)	241.52
流通市值(亿元)	142.93
总股本(亿股)	9.01
流通股本(亿股)	5.33
近 3 个月换手率(%)	441.18

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《收入结构不断优化，机器人+端侧 AI 发展加速——公司信息更新报告》
-2025.8.29

● 业绩短期承压，持续投入 AI 算力、机器人板块，维持“买入”评级

公司发布 2025 年三季度报，2025 年前三季度，公司实现营收 53.66 亿元，同比下降 13.69%，若剔除锐凌无线车载前装模组业务影响，持续经营业务营收同比增长 7.32%；实现归母净利润 3.16 亿元，同比下降 51.50%，若剔除锐凌无线车载前装模组业务影响，持续经营业务归母净利润同比下降 2.19%，实现扣非归母净利润 2.97 亿元。2025Q3 公司实现营收 16.59 亿元，同比下降 22.56%，实现归母净利润 0.97 亿元，实现扣非归母净利润 0.95 亿元。AI 发展带动智能算力模组需求快速增长，叠加机器人商业落地加速，公司有望持续受益。考虑到下游 AI 端侧及具身智能商业化节奏，我们下调盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 5.07/6.80/8.58 亿元(原 5.45/7.78/8.62 亿元),当前股价对应 PE 为 40.5/30.2/23.9 倍，伴随全球 5G 模组渗透率提升及 AI 端侧加速落地，我们看好公司智能算力模组及机器人解决方案业务长期发展，维持“买入”评级。

● 与禾赛科技达成战略合作，具身智能商业化落地加速

公司在机器人解决方案方面拥有视觉感知和低速运动控制等核心技术，10 月 21 日，公司与禾赛科技达成战略合作，以 3D 激光雷达技术及 AI 视觉算法为核心，聚焦具身智能、四足机器狗及割草机器人等领域，助力机器人提升精准定位、路径规划与导航等能力，联合发布基于激光雷达+双目视觉+RTK 的机器人多模态融合感知与控制解决方案，已成功应用于国内某头部具身智能公司，此次合作有望融合双方各自在激光雷达、AI 视觉算法的技术优势，助力机器人商业落地。

● 与 XREAL 达成战略合作，端侧 AI 发展加速

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。10 月 27 日，公司与 XREAL 达成战略合作，作为此次合作的 ODM 解决方案提供商，凭借轻量化、低功耗的 AI 解决方案与低时延通信模组能力赋能 AR 眼镜在本地高效处理 AI 任务。

● 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	8,328	9,950	11,894
YOY(%)	36.7	6.1	1.7	19.5	19.5
归母净利润(百万元)	564	668	507	680	858
YOY(%)	54.5	18.5	-24.0	34.0	26.1
毛利率(%)	22.6	19.3	18.0	19.4	20.4
净利率(%)	7.3	8.2	6.1	6.8	7.2
ROE(%)	18.1	18.7	12.3	14.7	16.0
EPS(摊薄/元)	0.74	0.87	0.66	0.89	1.12
P/E(倍)	36.4	30.7	40.5	30.2	23.9
P/B(倍)	6.6	5.7	5.0	4.4	3.8

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	6245	7592	8056
现金	1025	1120	1851	2160	2265
应收票据及应收账款	2026	2065	1861	2917	2838
其他应收款	31	479	0	235	146
预付账款	18	34	0	31	5
存货	1286	980	1596	1373	2133
其他流动资产	1099	1605	936	877	670
非流动资产	1610	1266	1657	1744	1902
长期投资	60	57	87	97	97
固定资产	152	79	101	119	131
无形资产	434	362	396	440	469
其他非流动资产	963	768	1072	1089	1205
资产总计	7095	7549	7902	9337	9958
流动负债	3315	3647	3186	4050	3872
短期借款	274	672	550	324	208
应付票据及应付账款	1938	2026	2057	2859	2945
其他流动负债	1103	949	579	867	718
非流动负债	652	289	594	637	730
长期借款	394	190	298	261	255
其他非流动负债	257	99	296	376	475
负债合计	3967	3936	3780	4686	4601
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	2562	3244	4104
归属母公司股东权益	3133	3604	4112	4639	5343
负债和股东权益	7095	7549	7902	9337	9958

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	654	440	1103	724	506
净利润	565	677	509	682	860
折旧摊销	171	143	98	127	136
财务费用	30	28	30	4	-11
投资损失	-6	-163	-33	-13	-3
营运资金变动	-171	-357	518	-33	-404
其他经营现金流	65	113	-19	-43	-72
投资活动现金流	-283	-479	-211	-87	-249
资本支出	156	124	245	126	114
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	-151
短期借款	-415	398	-122	-226	-116
长期借款	-205	-205	108	-37	-6
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	-66	-29
现金净增加额	162	-268	732	308	106

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	8328	9950	11894
营业成本	5972	6606	6827	8017	9467
营业税金及附加	18	20	20	30	30
营业费用	229	193	208	308	369
管理费用	172	178	187	234	303
研发费用	708	687	575	696	880
财务费用	30	28	30	4	-11
资产减值损失	-38	-46	0	-30	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	562	753	950
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	562	753	950
所得税	58	-6	53	72	90
净利润	565	677	509	682	860
少数股东损益	1	9	1	2	2
归属母公司净利润	564	668	507	680	858
EBITDA	803	827	665	870	1065
EPS(元)	0.74	0.87	0.66	0.89	1.12

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	36.7	6.1	1.7	19.5	19.5
营业利润(%)	75.1	7.4	-16.2	34.1	26.1
归属于母公司净利润(%)	54.5	18.5	-24.0	34.0	26.1
获利能力					
毛利率(%)	22.6	19.3	18.0	19.4	20.4
净利率(%)	7.3	8.2	6.1	6.8	7.2
ROE(%)	18.1	18.7	12.3	14.7	16.0
ROIC(%)	13.1	14.1	10.2	12.5	14.0
偿债能力					
资产负债率(%)	55.9	52.1	47.8	50.2	46.2
净负债比率(%)	6.4	4.8	-22.0	-30.9	-30.2
流动比率	1.7	1.7	2.0	1.9	2.1
速动比率	1.0	1.2	1.2	1.4	1.4
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
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	0.66	0.89	1.12
每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	0.57	1.44	0.95	0.66
每股净资产(最新摊薄)	4.09	4.71	5.37	6.06	6.98
估值比率					
P/E	36.4	30.7	40.5	30.2	23.9
P/B	6.6	5.7	5.0	4.4	3.8
EV/EBITDA	25.8	24.6	29.4	22.0	17.8

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