



广和通 (300638.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

盈利能力环比修复，AI 终端+机器人

业务驱动业绩增长

业绩简评

2025 年 10 月 29 日，公司发布 2025 年第三季度报告，2025 年前 1-3 季度公司营收 53.66 亿元，同比下降 13.69%；实现归母净利润 3.16 亿元，同比下降 51.50%。对应 3Q25 营收 16.59 亿元，同比下降 22.56%，环比下降 10.41%；实现归母净利润 0.98 亿元，同比下降 69.14%，环比下降 1.82%。

经营分析

FWA 驱动业绩增长、盈利能力环比修复。公司 2025 年前三季度实现营收 53.66 亿元，同比下降 13.69%，剔除锐凌无线剥离影响后，营收同比+7.32%。我们认为收入增长主要系受益于海外 5G 渗透率提升带来的 FWA 业务放量。公司 3Q25 单季度毛利率 18.73%，同比下降 0.33pct，环比增加 2.9pct，盈利能力环比有改善，我们认为主要系行业竞争格局改善带来。公司 2025 年前三季度净利润 3.16 亿元，同比-51.5%，剔除锐凌无线影响后，同比下降 2.2%，我们认为同比下降主要是受锐凌无线出售影响、且新业务尚处投入期所致。

赴港上市，端侧 AI+机器人业务给公司带来第二增长曲线。公司已 于 10 月 22 日正式登录港股，成为国内首家“A+H”上市的无线通信模组企业。AI 端侧看，公司自主研发的 Fibocom AI Stack 支持 Qwen3 等大模型端侧部署，降低算力门槛；创新开发了高性能端侧 AI 推理引擎，实现跨芯片平台的兼容运行；同时推出 5G AI MiFi、AI 玩具大模型等场景化方案。机器人侧看，公司与禾赛科技达成战略合作，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。目前，该方案已成功应用于国内某头部具身智能公司，赋能其新一代标杆性机器人产品。我们看好端侧 AI 与机器人领域将成为公司第二增长曲线，为公司业绩持续提升增添动力。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 85.98/107.42/133.67 亿元，同比增长 5.00%/24.93%/24.44%；预计 EPS 分别为 0.58/0.83/1.01 元，PE 分别为 47.53/33.19/27.06 倍，维持“买入”评级。

风险提示

物联网发展不及预期；新业务拓展不及预期；行业竞争加剧；汇率波动；国际关系扰动；原材料价格上涨的风险。

通信组

分析师：张真桢 (执业 S1130524060002)

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：27.31 元

相关报告：

- 1.《广和通公司点评：业务调整致短期承压，加码 AI 端侧与机器人赛道...》，2025.4.30
- 2.《广和通公司点评：业绩稳健增长，紧抓端侧 AI 模组与机器人发展机...》，2025.4.20



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7,716	8,189	8,598	10,742	13,367
营业收入增长率	36.65%	6.13%	5.00%	24.93%	24.44%
归母净利润(百万元)	564	668	520	744	913
归母净利润增长率	54.63%	18.53%	-22.22%	43.19%	22.67%
摊薄每股收益(元)	0.736	0.873	0.577	0.826	1.013
每股经营性现金流净额	0.85	0.57	0.86	0.79	1.12
ROE(归属母公司)(摊薄)	17.99%	18.53%	13.21%	16.87%	18.06%
P/E	25.86	23.09	47.53	33.19	27.06
P/B	4.65	4.28	6.28	5.60	4.89

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	5,646	7,716	8,189	8,598	10,742	13,367
增长率	36.7%	36.7%	6.1%	5.0%	24.9%	24.4%
主营业务成本	-4,507	-5,930	-6,606	-7,011	-8,597	-10,698
%销售收入	79.8%	76.9%	80.7%	81.5%	80.0%	80.0%
毛利	1,139	1,785	1,583	1,588	2,145	2,670
%销售收入	20.2%	23.1%	19.3%	18.5%	20.0%	20.0%
营业税金及附加	-13	-18	-20	-21	-26	-33
%销售收入	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%
销售费用	-169	-271	-193	-198	-236	-294
%销售收入	3.0%	3.5%	2.4%	2.3%	2.2%	2.2%
管理费用	-92	-172	-178	-185	-226	-281
%销售收入	1.6%	2.2%	2.2%	2.2%	2.1%	2.1%
研发费用	-565	-708	-687	-722	-913	-1,136
%销售收入	10.0%	9.2%	8.4%	8.4%	8.5%	8.5%
息税前利润 (EBIT)	299	617	505	462	744	925
%销售收入	5.3%	8.0%	6.2%	5.4%	6.9%	6.9%
财务费用	-49	-30	-28	-34	-43	-53
%销售收入	0.9%	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%
资产减值损失	-10	-29	-59	-31	-42	-50
公允价值变动收益	0	0	2	15	13	13
投资收益	47	6	163	50	30	20
%税前利润	13.3%	0.9%	24.3%	9.4%	3.9%	2.1%
营业利润	356	624	670	534	776	932
营业利润率	6.3%	8.1%	8.2%	6.2%	7.2%	7.0%
营业外收支	-1	-1	0	-1	-1	0
税前利润	355	623	670	533	775	932
利润率	6.3%	8.1%	8.2%	6.2%	7.2%	7.0%
所得税	9	-58	6	-10	-27	-14
所得税率	-2.6%	9.3%	-0.9%	1.9%	3.4%	1.5%
净利润	364	565	677	523	749	918
少数股东损益	0	1	9	3	5	6
归属于母公司的净利润	364	564	668	520	744	913
净利率	6.5%	7.3%	8.2%	6.0%	6.9%	6.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	364	565	677	523	749	918
少数股东损益	0	1	9	3	5	6
非现金支出	124	221	221	102	135	159
非经营收益	-21	30	-103	-61	-45	-32
营运资金变动	-168	-162	-355	91	-234	-189
经营活动现金净流	300	654	440	655	604	857
资本开支	-173	-156	-124	-99	-178	-153
投资	-66	-134	-353	-5	3	3
其他	60	6	-2	50	30	20
投资活动现金净流	-179	-283	-479	-54	-145	-130
股权募资	32	199	2	77	0	0
债权募资	325	-221	79	-298	-98	-81
其他	-121	-187	-325	-268	-268	-268
筹资活动现金净流	237	-209	-244	-489	-365	-349
现金净流量	382	162	-268	111	94	378

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	864	1,025	1,120	1,228	1,319	1,696
应收款项	2,528	2,382	2,908	2,871	3,191	4,018
存货	1,097	1,286	980	1,217	1,387	1,635
其他流动资产	501	793	1,275	1,104	1,183	1,195
流动资产	4,990	5,486	6,283	6,420	7,080	8,544
%总资产	78.0%	77.3%	83.2%	82.8%	83.2%	85.3%
长期投资	175	278	387	407	417	427
固定资产	238	218	172	210	239	268
%总资产	3.7%	3.1%	2.3%	2.7%	2.8%	2.7%
无形资产	850	844	442	507	533	545
非流动资产	1,409	1,610	1,266	1,338	1,432	1,478
%总资产	22.0%	22.7%	16.8%	17.2%	16.8%	14.7%
资产总计	6,399	7,095	7,549	7,758	8,512	10,022
短期借款	821	810	1,092	800	692	602
应付款项	2,048	2,051	2,181	2,554	2,975	3,777
其他流动负债	332	454	374	101	7	124
流动负债	3,201	3,315	3,647	3,454	3,674	4,503
长期贷款	600	394	190	195	205	215
其他长期负债	171	257	99	164	208	229
负债	3,971	3,967	3,936	3,813	4,087	4,946
普通股股东权益	2,428	3,133	3,604	3,933	4,409	5,053
其中：股本	632	766	766	766	766	766
未分配利润	1,048	1,509	1,859	2,110	2,586	3,231
少数股东权益	0	-4	9	12	17	22
负债股东权益合计	6,399	7,095	7,549	7,758	8,512	10,022

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.577	0.736	0.873	0.577	0.826	1.013
每股净资产	3.843	4.091	4.708	4.367	4.896	5.612
每股经营现金净流	0.474	0.854	0.575	0.855	0.790	1.119
每股股利	0.100	0.380	0.350	0.350	0.350	0.350
回报率						
净资产收益率	15.01%	17.99%	18.53%	13.21%	16.87%	18.06%
总资产收益率	5.70%	7.94%	8.85%	6.70%	8.74%	9.11%
投入资本收益率	7.91%	12.80%	10.26%	9.09%	13.36%	15.32%
增长率						
主营业务收入增长率	37.41%	36.65%	6.13%	5.00%	24.93%	24.44%
EBIT 增长率	-9.83%	106.30%	-18.12%	-8.51%	60.99%	24.36%
净利润增长率	-9.19%	54.63%	18.53%	-22.22%	43.19%	22.67%
总资产增长率	52.05%	10.88%	6.40%	2.77%	9.72%	17.74%
资产管理能力						
应收账款周转天数	107.1	97.7	86.6	85.0	80.0	78.0
存货周转天数	77.1	73.3	62.6	65.0	62.0	60.0
应付账款周转天数	109.8	105.7	95.2	107.0	102.6	105.0
固定资产周转天数	11.9	7.2	3.5	4.2	3.6	3.1
偿债能力						
净负债/股东权益	22.93%	5.73%	-5.85%	-15.37%	-17.98%	-24.68%
EBIT 利息保障倍数	6.1	20.4	18.3	13.4	17.3	17.3
资产负债率	62.06%	55.91%	52.14%	49.15%	48.01%	49.36%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	7	14	32
增持	0	1	4	4	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.50	1.36	1.22	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究