

通信

2025 年 11 月 07 日

广和通 (300638)

——主业支撑，端侧 AI+机器人新驱动

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025 年 11 月 06 日

收盘价(元)	26.94
一年内最高/最低(元)	44.44/15.99
市净率	6.6
股息率%(分红/股价)	1.30
流通 A 股市值(百万元)	14,357
上证指数/深证成指	4,007.76/13,452.42

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 09 月 30 日

每股净资产(元)	4.80
资产负债率%	50.53
总股本/流通 A 股(百万)	901/533
流通 B 股/H 股(百万)	-/135

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《广和通 (300638) 点评：关税可控，端侧 AI+机器人核心厂商》 2025/04/27

《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

证券分析师

李国盛 A0230521080003

ligs@swsresearch.com

郝知雨 A0230525060002

haozy@swsresearch.com

联系人

郝知雨 A0230525060002

haozy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **25 三季报：**公司 25 前三季度实现营收 53.66 亿元，YoY-13.7%；归母净利润 3.16 亿元，YoY-51.5%。**剔除锐凌无线影响**，营收 YoY+7.32%，归母净利润 YoY-2.19%。
- **符合预期，盈利能力环比修复。**单 Q3 营收 16.59 亿，YoY-23%，归母净利润 0.98 亿元，YoY-69%，扣非净利润 0.95 亿元，YoY-29%，QoQ+9%，主要系锐凌无线出表及大客户战略等影响。25Q3 毛利率回升至 18.73%，QoQ+2.9pct；25Q1-3 研发费用率 6.69%，YoY-1.71pct，24 年为 8.39%，研发费用控制主要系剔除锐凌无线业务导致的研发投入减少。
- **XREAL 战略合作，端侧 AI 算力模组在多领域预计爆发。**根据广和通官方公众号及公告（下同），10 月与行业头部 AR 眼镜公司 XREAL 达成合作，将作为 ODM 解决方案提供商，使 AR 眼镜能在本地高效处理如语音识别对话、拍图分析等 AI 任务。持续推进通信+算力，已推出“星云系列”1-50T 全矩阵 AI 模组及方案，可对应运行不同参数端侧大模型。AI Stack 平台推进端侧 AI 规模化商用落地，广泛应用于各种机器视觉场景，推出 AI 红外相机、智能座舱、AI 眼镜、AI 玩具等解决方案，预计受益于端侧高算力硬件等 AI 需求释放。
- **机器人方面，具身智能等布局，禾赛等战略合作。**23 年公司成立 AIC 产品线，聚焦于提供机器人行业 AI 算法+硬件解决方案，24 年实现智能割草机器人解决方案批量发货，并在 25 年实现国内外多家头部客户导入。24 年发布 Fibot 具身智能机器人开发平台，已向全球知名的具身智能机器人企业交付样机，有望批量发货。近期，与禾赛科技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，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，助力机器人实现精准定位、环境感知与避障、路径规划与导航等关键功能，目前已成功应用于国内头部具身智能公司。
- **需求持续复苏，主业支撑。**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。考虑到国内车载等业务需求波动，调整公司 25-27 年盈利预测为 4.93/6.41/8.41 亿元（前次预测为 6.26/7.52/9.66 亿元，调整主要系车载等业务营收预测变动），对应 PE 分别 49/38/29 倍（可比公司平均 PE 为 63/47/36 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。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1-3	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	8,189	5,366	7,537	9,391	11,803
同比增长率(%)	6.1	-13.7	-8.0	24.6	25.7
归母净利润(百万元)	668	316	493	641	841
同比增长率(%)	18.5	-51.5	-26.1	30.0	31.2
每股收益(元/股)	0.88	0.41	0.55	0.71	0.93
毛利率(%)	19.3	17.1	19.3	19.5	19.7
ROE(%)	18.5	8.6	7.4	8.8	10.5
市盈率	36		49	38	29

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7,716	8,189	7,537	9,391	11,803
其中：营业收入	7,716	8,189	7,537	9,391	11,803
减：营业成本	5,972	6,606	6,079	7,557	9,474
减：税金及附加	18	20	18	23	29
主营业务利润	1,726	1,563	1,440	1,811	2,300
减：销售费用	229	193	193	225	273
减：管理费用	172	178	191	227	274
减：研发费用	708	687	631	761	931
减：财务费用	30	28	36	24	23
经营性利润	587	477	389	574	799
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	100	60
营业利润	624	670	505	667	859
加：营业外净收入	-1	0	-1	-1	0
利润总额	623	670	504	667	859
减：所得税	58	-6	8	21	10
净利润	565	677	496	646	848
少数股东损益	1	9	3	4	7
归属于母公司所有者的净利润	564	668	493	641	841

资料来源：公司公告，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法规许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还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

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhyse.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhyse.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhyse.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhyse.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhyse.com
华南创新团队	邵景丽	0755-82579627	shaojingli@swhyse.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。