

广和通（300638.SZ）

AI 端侧布局拓展加速，积极把握机器人行业机遇

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	7,716	8,189	7,575	9,121	11,060
增长率 yoy（%）	36.7	6.1	-7.5	20.4	21.3
归母净利润（百万元）	564	668	442	627	821
增长率 yoy（%）	54.5	18.5	-33.8	41.6	31.1
ROE（%）	18.1	18.7	11.7	14.9	17.1
EPS 最新摊薄（元）	0.63	0.74	0.49	0.70	0.91
P/E（倍）	41.3	34.8	52.6	37.1	28.3
P/B（倍）	7.4	6.5	6.2	5.5	4.8

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件。10 月 29 日，公司发布 2025 年三季报。2025 年前三季度，公司实现营业收入 53.66 亿元，同比减少 13.69%，剔除锐凌无线车载前装无线通信模组业务的影响，持续经营业务营业收入同比增长 7.32%；实现归母净利润 3.16 亿元，同比减少 51.50%，剔除锐凌无线车载前装无线通信模组业务的影响，持续经营业务归属于上市公司股东的净利润同比下降 2.19%。

合作伙伴生态持续加强，加快 AI 向各行业领域拓展进度。单 2025 年 Q3 来看，公司实现营业收入 16.59 亿元，同比减少 22.56%，环比减少 10.41%；实现归母净利润 0.98 亿元，同比减少 69.14%，环比减少 1.82%。公司持续加强与行业生态合作伙伴的紧密合作：面向更广泛的行业端侧 AI 应用，积极推动众多优质大模型在 AI 模组及解决方案部署，赋能更广泛的物联网设备实现 AI 化；携手合作伙伴组织、参与行业研讨会，推动“IP+AI 应用”深度融合，为 AI 玩具产业高质量发展注入新动能。在 AI 玩具方面，公司拥有成熟的解决方案，根据客户需求，可提供通讯模组、MagiCore 机芯盒方案和整机产品；其中 Cat1+SDK 云端调用的模组方案在上半年已实现量产出货，MagiCore 机芯盒方案已经迭代升级到第二代，在降噪、延时、功耗、交互体验等性能表现较好。

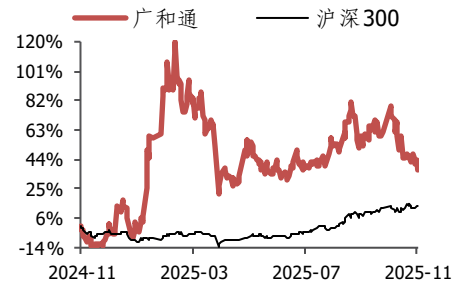
积极布局端侧 AI 领域，把握机器人行业机遇。公司积极布局端侧 AI 领域，其 AI 研究院聚焦模型轻量化与异构计算核心技术，自主研发并发布了 Fibocom AI Stack 技术平台。该平台深度整合机器视觉、语音识别、生成式 AI 等多种 AI 模型，并创新开发了高性能端侧 AI 推理引擎，实现跨芯片平台的兼容运行，显著提升了广和通 AI 模组产品的市场竞争力。公司积极把握机器人行业机遇，智能割草机器人解决方案将 AI 算法、机器视觉、自动驾驶、高精度差分定位（RTK）等技术高度集成，为行业客户提供全栈式解决方案，协助客户的产品快速落地。截至 2025 年三季度末，公司割草机器人业务已实现量产，公司预计明年会有较大增长。单目解决方案性价比较高，双目解决方案主要应用于大面积商务场景，从出货结构上单目解决方案目前占出货主流。此外，应用于四足机器人的视觉融合激光雷达定位方案产品已实现量产出货，公司发布了新一代 Fibot 具身智能机器人开发平台，并已成功应用于 PI 公司最新通用视觉-语言-动作模型 兀 0.5 的数据采集工作。我们认为，

买入（维持评级）

股票信息

行业	通信
2025 年 11 月 7 日收盘价（元）	25.82
总市值（百万元）	23,251.78
流通市值（百万元）	13,760.16
总股本（百万股）	900.53
流通股本（百万股）	532.93
近 3 月日均成交额（百万元）	1,078.46

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号：S1070123110024

邮箱：lixinyi@cgws.com

相关研究

- 1、《AI 端侧领域扩展持续加速，机器人领域布局不断完善—广和通 25H1 点评》2025-08-28
- 2、《全年业绩实现稳健增长，坚持研发投入完善端侧 AI、机器人领域部署—广和通 24 年报点评》2025-04-23

随着公司坚持研发投入创新，产品矩阵不断丰富，同时积极布局端侧 AI 及机器人等前沿领域，未来业绩有望持续增长。

盈利预测与投资评级。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 4.42/6.27/8.21 亿元，2025-2027 年 EPS 分别为 0.49/0.70/0.91 元，当前股价对应的 PE 分别为 53/37/28 倍。随着公司产品结构不断完善，割草机器人等新业务持续推进，我们看好公司未来业绩发展，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧风险、汇率波动风险、核心技术人员流失风险、集成芯片推广对公司无线通信模块产品的替代风险。

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	5955	7585	8028
现金	1025	1120	1048	1247	1512
应收票据及应收账款	2026	2065	2109	2757	3071
其他应收款	31	479	0	569	121
预付账款	18	34	14	44	27
存货	1286	980	1179	1364	1693
其他流动资产	1099	1605	1605	1605	1605
非流动资产	1610	1266	1265	1317	1356
长期股权投资	60	57	75	107	140
固定资产	152	79	67	95	119
无形资产	434	362	388	397	402
其他非流动资产	963	768	735	717	695
资产总计	7095	7549	7220	8902	9384
流动负债	3315	3647	3184	4467	4368
短期借款	274	672	672	1222	893
应付票据及应付账款	1938	2026	2000	2632	2901
其他流动负债	1103	949	512	613	574
非流动负债	652	289	247	213	176
长期借款	394	190	148	114	77
其他非流动负债	257	99	99	99	99
负债合计	3967	3936	3431	4680	4544
少数股东权益	-4	9	10	13	18
股本	766	766	766	766	766
资本公积	689	690	690	690	690
留存收益	1675	2053	2353	2760	3257
归属母公司股东权益	3133	3604	3779	4208	4821
负债和股东权益	7095	7549	7220	8902	9384

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	546	22	988
净利润	565	677	444	630	826
折旧摊销	171	143	77	90	106
财务费用	30	28	40	62	65
投资损失	-6	-163	-190	-58	-60
营运资金变动	-171	-357	172	-700	49
其他经营现金流	65	113	3	-0.1	2
投资活动现金流	-283	-479	114	-82	-84
资本支出	156	124	58	109	113
长期投资	-134	-434	-18	-32	-32
其他投资现金流	6	79	191	59	61
筹资活动现金流	-209	-244	-733	-292	-309
短期借款	-415	398	0	550	-329
长期借款	-205	-205	-42	-34	-37
普通股增加	134	-0.2	0	0	0
资本公积增加	60	1	0	0	0
其他筹资现金流	217	-438	-690	-808	57
现金净增加额	162	-268	-72	-351	594

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7716	8189	7575	9121	11060
营业成本	5972	6606	6295	7416	8914
营业税金及附加	18	20	17	20	23
销售费用	229	193	189	228	288
管理费用	172	178	182	150	168
研发费用	708	687	651	730	885
财务费用	30	28	40	62	65
资产和信用减值损失	-29	-59	-3	-1	-3
其他收益	61	87	67	69	69
公允价值变动收益	0	2	1	1	1
投资净收益	6	163	190	58	60
资产处置收益	0.10	0.11	0.04	0.06	0.08
营业利润	624	670	455	644	845
营业外收入	0	3	1	1	1
营业外支出	1	2	1	2	2
利润总额	623	670	454	643	844
所得税	58	-6	10	14	18
净利润	565	677	444	630	826
少数股东损益	1	9	2	3	5
归属母公司净利润	564	668	442	627	821
EBITDA	816	820	548	764	979
EPS (元/股)	0.63	0.74	0.49	0.70	0.91

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	-7.5	20.4	21.3
营业利润 (%)	75.1	7.4	-32.2	41.6	31.2
归属母公司净利润 (%)	54.5	18.5	-33.8	41.6	31.1
获利能力					
毛利率 (%)	22.6	19.3	16.9	18.7	19.4
净利率 (%)	7.3	8.3	5.9	6.9	7.5
ROE (%)	18.1	18.7	11.7	14.9	17.1
ROIC (%)	13.4	14.0	9.9	11.8	14.6
偿债能力					
资产负债率 (%)	55.9	52.1	47.5	52.6	48.4
净负债比率 (%)	6.4	4.8	-4.7	3.3	-10.2
流动比率	1.7	1.7	1.9	1.7	1.8
速动比率	1.0	1.2	1.2	1.2	1.2
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2
应收账款周转率	3.7	4.2	3.8	3.9	4.0
应付账款周转率	3.5	3.8	3.5	3.6	3.7
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.63	0.74	0.49	0.70	0.91
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.73	0.49	0.61	0.02	1.10
每股净资产 (最新摊薄)	3.48	4.00	4.20	4.67	5.35
估值比率					
P/E	41.3	34.8	52.6	37.1	28.3
P/B	7.4	6.5	6.2	5.5	4.8
EV/EBITDA	24.5	23.9	35.1	25.6	19.3

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686