



# 广和通 (300638.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 收入持续修复，具身智能卡位核心

### 业绩简评

2026年4月23日公司发布一季度报告，实现营业收入16.78亿元，同比-9.56%，环比+3.5%；归母净利润0.10亿元，同比-91.79%，环比-68.67%。我们认为公司表现收入同比下行主要系锐凌无线业务剥离的原因，剔除该影响后收入已进入修复。

### 经营分析

**主业收入环比持续修复，利润端受多重因素阶段性承压：**报告期内公司收入同比已实现小幅正增长，环比增速优于表观数据，验证公司核心物联网模组业务已进入稳健增长阶段。利润端同环比均有下滑，我们认为背后有三重因素：其一，财务费用0.18亿元，环比+350%，主要系与海外客户结算带来的汇兑损失；其二，端侧AI模组与具身智能项目尚处客户导入与POC阶段，小批量出货尚未起量，无法摊薄前期投入；其三，部分海外客户账期拉长，Q1信用减值损失同比有所增加。上述因素多为阶段性扰动，我们预计伴随下半年AI模组与Fibot项目订单进入规模交付，前期的费用投入有望转化为收入端增量。

**具身智能卡位前瞻，Fibot客户矩阵持续扩容：**公司Fibocom AI Stack 2.0已完成对高通、MTK等主流芯片平台的全覆盖，新增适配多款前沿端侧模型，Fibocom AI Cloud平台打通了主流大模型及智能体平台的连接。产业趋势上看，我们认为2026年人形机器人行业正从研发验证向小批量产切换，对高集成度端侧算力模组的需求逐步从技术验证过渡至小规模交付，公司作为该环节的稀缺供应商，中长期有望显著受益。

### 盈利预测、估值与评级

我们预计2026/2027/2028年公司营业收入分别为80.34/88.36/95.42亿元，归母净利润为5.0/7.1/8.5亿元，公司股票现价对应PE估值为PE为44.4/31.5/26.4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

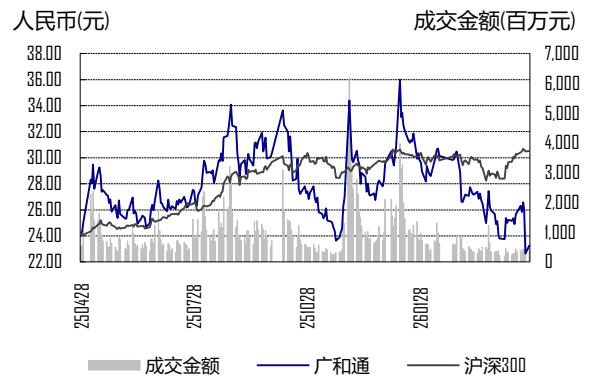
分析师：张真桢 (执业 S1130524060002)

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：23.26 元

相关报告：

1. 《广和通公司点评：国外市场成为业绩增长的核心引擎，端侧AI布局...》，2026.4.1
2. 《广和通公司点评：盈利能力环比修复，AI终端+机器人业务驱动业...》，2025.11.1
3. 《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



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8,189	6,988	8,034	8,836	9,542
营业收入增长率	6.13%	-14.67%	14.97%	9.99%	7.99%
归母净利润(百万元)	668	347	505	712	848
归母净利润增长率	18.53%	-48.05%	45.56%	40.85%	19.14%
摊薄每股收益(元)	0.873	0.386	0.562	0.791	0.943
每股经营性现金流净额	0.57	0.39	0.26	0.83	1.07
ROE(归属母公司)(摊薄)	18.53%	5.54%	7.76%	10.30%	11.40%
P/E	23.09	76.80	44.36	31.50	26.44
P/B	4.28	4.26	3.44	3.25	3.01

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)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	7,716	8,189	6,988	8,034	8,836	9,542
增长率		6.1%	-14.7%	15.0%	10.0%	8.0%
主营业务成本	-5,930	-6,606	-5,843	-6,665	-7,155	-7,631
%销售收入	76.9%	80.7%	83.6%	83.0%	81.0%	80.0%
毛利	1,785	1,583	1,145	1,369	1,681	1,911
%销售收入	23.1%	19.3%	16.4%	17.0%	19.0%	20.0%
营业税金及附加	-18	-20	-17	-19	-21	-24
%销售收入	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%
销售费用	-271	-193	-159	-185	-194	-210
%销售收入	3.5%	2.4%	2.3%	2.3%	2.2%	2.2%
管理费用	-172	-178	-148	-173	-190	-205
%销售收入	2.2%	2.2%	2.1%	2.2%	2.2%	2.2%
研发费用	-708	-687	-480	-522	-574	-601
%销售收入	9.2%	8.4%	6.9%	6.5%	6.5%	6.3%
息税前利润 (EBIT)	617	505	341	470	702	871
%销售收入	8.0%	6.2%	4.9%	5.8%	7.9%	9.1%
财务费用	-30	-28	-12	-32	-35	-38
%销售收入	0.4%	0.3%	0.2%	0.4%	0.4%	0.4%
资产减值损失	-29	-59	-20	-30	-31	-27
公允价值变动收益	0	2	21	15	13	13
投资收益	6	163	3	50	30	20
%税前利润	0.9%	24.3%	0.9%	9.4%	4.1%	2.2%
营业利润	624	670	371	535	741	893
营业利润率	8.1%	8.2%	5.3%	6.7%	8.4%	9.4%
营业外收支	-1	0	-3	-1	-1	-2
税前利润	623	670	368	534	739	891
利润率	8.1%	8.2%	5.3%	6.6%	8.4%	9.3%
所得税	-58	6	-22	-26	-24	-42
所得税率	9.3%	-0.9%	6.0%	4.8%	3.3%	4.7%
净利润	565	677	346	508	715	850
少数股东损益	1	9	-1	3	4	2
归属于母公司的净利润	564	668	347	505	712	848
净利率	7.3%	8.2%	5.0%	6.3%	8.1%	8.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	565	677	346	508	715	850
少数股东损益	1	9	-1	3	4	2
非现金支出	221	221	192	103	121	132
非经营收益	30	-103	46	-81	-39	-27
营运资金变动	-162	-355	-231	-297	-50	4
经营活动现金净流	654	440	353	233	748	958
资本开支	-156	-124	-218	-159	-192	-226
投资	-134	-353	-1,758	-5	3	3
其他	6	-2	3	50	30	20
投资活动现金净流	-283	-479	-1,973	-114	-159	-203
股权募资	199	2	2,602	58	0	0
债权募资	-221	79	-355	-93	-294	35
其他	-187	-325	-53	-315	-315	-315
筹资活动现金净流	-209	-244	2,195	-350	-608	-279
现金净流量	162	-268	572	-230	-19	475

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,025	1,120	3,424	3,187	3,163	3,635
应收款项	2,382	2,908	1,890	2,699	2,715	2,896
存货	1,286	980			1,155	1,167
其他流动资产	793	1,275	1,581	1,302	1,370	1,424
流动资产	5,486	6,283	8,242	8,345	8,403	9,122
%总资产	77.3%	83.2%	85.1%	84.0%	83.3%	83.4%
长期投资	278	387	415	435	445	455
固定资产	218	172	283	357	434	522
%总资产	3.1%	2.3%	2.9%	3.6%	4.3%	4.8%
无形资产	844	442	477	497	513	555
非流动资产	1,610	1,266	1,447	1,593	1,688	1,814
%总资产	22.7%	16.8%	14.9%	16.0%	16.7%	16.6%
资产总计	7,095	7,549	9,689	9,938	10,091	10,936
短期借款	810	1,092	891	800	496	522
应付款项	2,051	2,181	2,176	2,367	2,455	2,671
其他流动负债	454	374	189	37	8	77
流动负债	3,315	3,647	3,256	3,203	2,959	3,270
长期贷款	394	190	49	54	64	74
其他长期负债	257	99	118	162	149	138
负债	3,967	3,936	3,422	3,419	3,172	3,482
普通股股东权益	3,133	3,604	6,260	6,508	6,905	7,438
其中：股本	766	766	899	899	899	899
未分配利润	1,509	1,859	1,889	2,080	2,476	3,009
少数股东权益	-4	9	8	11	14	16
负债股东权益合计	7,095	7,549	9,689	9,938	10,091	10,936

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.736	0.873	0.386	0.562	0.791	0.943
每股净资产	4.091	4.708	6.961	7.237	7.678	8.271
每股经营现金净流	0.854	0.575	0.393	0.259	0.832	1.065
每股股利	0.380	0.350	0.000	0.350	0.350	0.350
回报率						
净资产收益率	17.99%	18.53%	5.54%	7.76%	10.30%	11.40%
总资产收益率	7.94%	8.85%	3.58%	5.08%	7.05%	7.75%
投入资本收益率	12.80%	10.26%	4.39%	6.01%	8.98%	10.21%
增长率						
主营业务收入增长率	36.65%	6.13%	-14.67%	14.97%	9.99%	7.99%
EBIT 增长率	106.30%	-18.12%	-32.59%	37.90%	49.38%	24.13%
净利润增长率	54.63%	18.53%	-48.05%	45.56%	40.85%	19.14%
总资产增长率	10.88%	6.40%	28.35%	2.56%	1.54%	8.37%
资产管理能力						
应收账款周转天数	97.7	86.6	94.3	85.0	80.0	78.0
存货周转天数	73.3	62.6	72.7	65.0	62.0	60.0
应付账款周转天数	105.7	95.2	105.9	107.0	102.7	105.0
固定资产周转天数	7.2	3.5	3.8	4.2	4.3	4.3
偿债能力						
净负债/股东权益	5.73%	-5.85%	-44.67%	-40.64%	-42.19%	-45.01%
EBIT 利息保障倍数	20.4	18.3	27.5	14.6	19.8	22.8
资产负债率	55.91%	52.14%	35.32%	34.40%	31.43%	31.84%

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	1	6	6	7	21
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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