

通信终端及配件

广和通（300638.SZ）

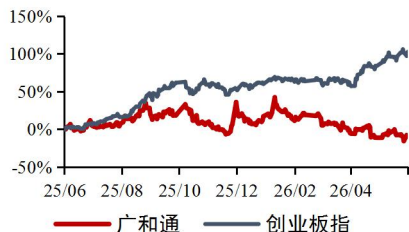
买入-B(维持)

原材料汇兑等造成短期业绩承压，持续探索车、具身等端侧价值

2026年6月3日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年6月2日

收盘价（元/股）：	22.83
总股本（亿股）：	8.99
流通股本（亿股）：	5.30
流通市值（亿元）：	121.10

基础数据：2026年3月31日

每股净资产（元/股）：	6.96
每股资本公积（元/股）：	3.47
每股未分配利润（元/股）：	2.11

资料来源：常闻

分析师：

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

投资要点：

➢ 公司发布 2026 年一季报。2026 年一季度，公司实现营收 16.8 亿元，同环比分别-9.6%、+3.5%；实现归母净利润 0.1 亿元，同环比分别-91.8%、-68.7%。一季度销售毛利率为 13.3%，同比下滑 3.7pct；销售净利率为 0.83%，同比下滑 5.7pct。

➢ 一季度业绩受存储芯片涨价和下游大颗粒场景需求波动影响。一季度存储芯片和元器件涨价对公司模组产品成本端压力开始显现，公司通过策略备货（一季度存货和预付款大幅增长）、价格传导、降本增效等方式积极应对。同时，模组价格在传导过程中也有可能对下游终端场景出货量或是存储占比较高的高端智能模组拉货推迟。根据 counterpoint 2026 年 4 月预测，2026 年全球蜂窝物联网模组增长预计仅为 4%，智能模组、5G 和 5G RedCap 的部署可能因成本上涨而带来压力。整体市场出货量将由低端市场如 Cat1 bis 和 NB-IoT 支撑，但这些场景 ASP 较低将对模组供应商收入增长造成压力。公司下游收入占比较大的场景包括 PC、车载、CPE、移动支付等短期可能持续受到需求压制，而新兴 IoT 场景比如 AI 盒子、割草机器人、移动智慧屏和对应的 ODM 业务等或将受益于 AI 功能的搭载逆势增长。

➢ 拟收购航盛电子实现车载通信模组向全栈汽车电子解决方案拓展。公司在车载模组深耕多年，2025 年不仅发布了高算力 5G AI 智能网联座舱模组系列，还与欧菲光共同研发首发 ToF+双目感知定位模块，更有望拓展智能座舱中控板等 ODM 业务。公司 3 月 24 日曾发布公告拟筹划收购深圳航盛电子，预计将构成重大资产重组。根据佐思汽车研究，航盛电子主营业务为智能座舱、智能驾驶、智能网联和测试服务等，为国内知名的 Tier1 汽车电子公司，其合作的芯片平台包括华为、高通、ARK、黑芝麻等。2022 年，航盛电子营收超 50 亿元，具备年 600 万套各类汽车电子产品交付能力，并取得了日韩系、欧系、美系等国际车厂的认证。

➢ 端侧新品频发，内生外延探索 AI 玩具、AI 盒子、具身智能等新场景。AI 玩具方面，广和通已开发了 MagiCore 2.0 解决方案；2026 年 4 月领投了 AI 陪伴硬件公司珞博智能，并携手华为小艺大模型赋能的芙崽憨憨亮相新品发布会；2026 年 5 月赋能灵塔智能推出全球首款星座 AI 潮玩 AiMOON 星座守护精灵。2026 年 5 月，广和通战略投资灵伴科技（Rokid），后者是全球顶



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

尖 AR 眼镜操作系统与智能终端服务商。2025 年 10 月，广和通在法国 NetworkX 展发布家庭智享融合 CPE 解决方案，颠覆传统 5G CPE 形态，集成智能语音交互、人体与环境传感等，提供家庭网络智能控制、家庭安防与智能家居控制中心等多场景体验，2026 年 3 月 MWC 期间广和通家庭 CPE 以 AI NAS 功能全新升级，未来可承接家庭智能体网关和本地推理等。2026 年 4 月，广和通正式发布新一代桌面级双臂具身智能开发平台 Fibot，率先支持全球顶尖具身智能公司 PI 最新 VLA 模型 π 0.6 高效端侧部署。

盈利预测和投资建议：我们预计公司 2026-2028 年归母公司净利润 3.4/6.5/8.4 亿元，同比增长-2.2%/90.2%/30.4%，对应 EPS 为 0.38/0.72/0.94 元，6 月 2 日收盘价对应 PE 为 60.5/31.8/21.1 倍。我们认为公司成本压力降逐渐传导，公司 H 股上市后在手现金充裕，后续外延并购若落地可能对估值显著提振，维持“买入-B”评级。

风险提示：存储芯片和部分原材料成本上涨短期难以通过涨价顺利传导毛利率继续下滑，对成本相对敏感的下游终端市场推迟部署导致出货量下滑，智能网联汽车大客户自研模组导致出货量继续下滑，端侧 AI 新品商业模式暂未成熟出货不及预期。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8,189	6,988	7,932	9,282	10,680
YoY(%)	6.1	-14.7	13.5	17.0	15.1
净利润(百万元)	668	347	339	646	972
YoY(%)	18.5	-48.0	-2.2	90.2	50.5
毛利率(%)	19.3	16.4	15.9	18.0	20.1
EPS(摊薄/元)	0.74	0.39	0.38	0.72	1.08
ROE(%)	18.7	5.5	5.4	9.6	13.0
P/E(倍)	30.7	59.2	60.5	31.8	21.1
P/B(倍)	5.7	3.3	3.2	3.0	2.7
净利率(%)	8.2	5.0	4.3	7.0	9.1

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6283	8242	8723	9087	10316
现金	1120	3424	2670	3106	2868
应收票据及应收账款	2065	1749	2581	2486	3344
预付账款	34	21	35	35	43
存货	980	1348	1244	1655	1759
其他流动资产	2084	1700	2194	1804	2302
非流动资产	1266	1447	1468	1520	1528
长期投资	57	59	111	173	245
固定资产	79	72	111	136	141
无形资产	362	411	413	411	373
其他非流动资产	768	905	832	799	769
资产总计	7549	9689	10191	10607	11844
流动负债	3647	3256	3633	3624	4143
短期借款	672	622	647	535	458
应付票据及应付账款	2026	2056	2606	2715	3250
其他流动负债	949	577	380	375	436
非流动负债	289	166	157	147	136
长期借款	190	49	39	29	19
其他非流动负债	99	118	118	118	118
负债合计	3936	3422	3790	3771	4280
少数股东权益	9	8	12	21	34
股本	766	899	899	899	899
资本公积	690	3119	3119	3119	3119
留存收益	2053	2133	2374	2767	3357
归属母公司股东权益	3604	6260	6389	6814	7530
负债和股东权益	7549	9689	10191	10607	11844

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	440	353	-168	947	225
净利润	677	346	344	654	985
折旧摊销	143	105	90	110	105
财务费用	28	12	28	15	16
投资损失	-163	-3	-6	-6	-7
营运资金变动	-357	-229	-622	176	-871
其他经营现金流	113	122	-2	-2	-2
投资活动现金流	-479	-1973	-102	-154	-105
筹资活动现金流	-244	2195	-483	-357	-359
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.74	0.39	0.38	0.72	1.08
每股经营现金流(最新摊薄)	0.49	0.39	-0.19	1.05	0.25
每股净资产(最新摊薄)	4.01	6.96	7.10	7.58	8.37

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	8189	6988	7932	9282	10680
营业成本	6606	5843	6673	7615	8536
营业税金及附加	20	17	19	23	26
营业费用	193	159	182	209	235
管理费用	178	148	167	186	214
研发费用	687	480	547	585	641
财务费用	28	12	28	15	16
资产减值损失	-59	-20	-48	-60	-67
公允价值变动收益	2	21	2	2	2
投资净收益	163	3	6	6	7
营业利润	670	371	365	657	994
营业外收入	3	1	3	3	3
营业外支出	2	4	2	2	2
利润总额	670	368	366	658	995
所得税	-6	22	22	3	10
税后利润	677	346	344	654	985
少数股东损益	9	-1	5	9	13
归属母公司净利润	668	347	339	646	972
EBITDA	833	411	404	718	1041

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	6.1	-14.7	13.5	17.0	15.1
营业利润(%)	7.4	-44.7	-1.5	80.0	51.3
归属于母公司净利润(%)	18.5	-48.0	-2.2	90.2	50.5
获利能力					
毛利率(%)	19.3	16.4	15.9	18.0	20.1
净利率(%)	8.2	5.0	4.3	7.0	9.1
ROE(%)	18.7	5.5	5.4	9.6	13.0
ROIC(%)	14.2	4.0	4.2	8.2	11.5
偿债能力					
资产负债率(%)	52.1	35.3	37.2	35.6	36.1
流动比率	1.7	2.5	2.4	2.5	2.5
速动比率	1.1	1.7	1.7	1.7	1.7
营运能力					
总资产周转率	1.1	0.8	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	4.0	3.7	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	3.3	2.9	2.9	2.9	2.9
估值比率					
P/E	30.7	59.2	60.5	31.8	21.1
P/B	5.7	3.3	3.2	3.0	2.7
EV/EBITDA	24.4	43.2	45.2	24.7	17.2

资料来源：常闻、山西证券研究所



分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

