

深圳市廣和通無線股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：0638.HK
- 全球發售：發行 135,080,200 股 H 股，集資 2685.39-2904.22 百萬港元
- 香港公開發售：發售 13,508,200 股 H 股，占全球發售總量約 10.0%
- 招股價：19.88-21.5 元
- 每手股數：200 股
- 入場費：4,343.37 元
- 公開發售日期：2025 年 10 月 14 日至 2025 年 10 月 17 日
- 分配結果日：2025 年 10 月 20 日
- 暗盤日：2025 年 10 月 21 日
- 上市日期：2025 年 10 月 22 日
- 保薦人：中信證券

1.2 企業簡介

廣和通是領先的無線通信模組提供商。公司的模組產品包括(i)數傳模組、(ii)智能模組及(iii) AI 模組。同時，公司以模組產品為基礎，結合公司對下游應用場景的理解，向客戶提供定制化解決方案，包括(i)端側 AI 解決方案、(ii)機器人解決方案及(iii)其他解決方案。公司的模組產品及解決方案涵蓋了廣泛的應用場景，主要包括(i)汽車電子，(ii)智慧家庭，(iii)消費電子及(iv)智慧零售。根據弗若斯特沙利文，公司是全球第二大無線通信模組提供商，全球市場份額為 15.4% (以 2024 年公司來自持續經營業務的收入計)。

1.3 基石投資者及占比

廣和通 H 股發行引入 10 名基石投資者：勤道贛通、太平洋資產管理、中國太保（香港）、廣發基金管理、廣發國際、瑞華投資、智度投資、張曉雷、國泰君安證券投資、君宜香港基金。10 名基石投資者合計認購 12.60 億港元，佔發售股份概約 46.67%。

1.4 保薦人情況

中信證券

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2652. HK	長風藥業	161.02
2259. HK	紫金黃金國際	68.46

2889. HK	博泰車聯	53. 58
6090. HK	不同集團	43. 96
2595. HK	勁方醫藥-B	106. 47
2631. HK	天岳先進	6. 40
2591. HK	銀諾醫藥-B	206. 48
2627. HK	中慧生物-B	157. 98
9887. HK	維立志博-B	91. 71
6613. HK	藍思科技	9. 13
6603. HK	IFBH	42. 09
6883. HK	穎通控股	-16. 67
2508. HK	聖貝拉	33. 74
2617. HK	藥捷安康-B	78. 71
2589. HK	滬上阿姨	40. 03
9606. HK	映恩生物-B	116. 70
6693. HK	赤峰黃金	0. 00
2613. HK	匯舸環保	6. 29

1.5 同板塊新股

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2889. HK	博泰車聯	53. 58
2525. HK	禾賽-W	9. 96
6613. HK	藍思科技	9. 13
3677. HK	正力新能	1. 45
2571. HK	賽目科技	1. 46

1.6 同業比較

代碼	證券簡稱	总市值(萬元)	总收入(TTM,萬元)	歸屬母公司股東的淨利潤(2024年報,萬元)	漲跌幅(%)			
					25E	最新	近一月	近三月
內地股票(11)								
	中位值	6,715,039.26	1,627,865.04	134,352.22	42.11	-1.6	-0.97	41.38
300502.SZ	新易盛	34,649,876.19	1,627,865.04	283,781.36	44.88	0.69	-2.62	165.78
000063.SZ	中兴通讯	24,603,567.3	13,036,438.8	842,479.2	30.11	3.21	21.76	60.5
300394.SZ	天孚通信	12,196,100.5	410,819.85	134,352.22	57.48	-0.83	-15.26	86.09
688036.SH	传音控股	9,692,979.89	6,304,382.4	554,895.05	19.27	-3.05	-1.57	13.64
301165.SZ	锐捷网络	6,832,159.09	1,325,061.69	57,408.19	67.63	-2.28	-6.79	41.38
600522.SH	中天科技	6,457,300.74	5,006,141.28	283,791.85	17.76	1.78	17.08	36.57
600487.SH	亨通光电	5,463,817.27	6,521,808.34	276,882.15	16.31	-1.82	7.73	43.83
600745.SH	闻泰科技	5,206,254.17	6,520,072.38	-283,301.96	27.61	-10	-0.97	21.6
002281.SZ	光迅科技	5,017,811.05	1,037,696.55	66,131.54	47.66	-1.43	-4.54	34.09
601869.SH	长飞光纤	5,002,089.36	1,323,379.69	67,587.88	72.32	-2.88	-0.78	130.43
300638.SZ	广和通	2,448,685.88	661,023	66,796.4	42.11	-1.6	6.99	21.68
港股(10)								
	中位值	633,637.45	329,183.6	-338.21	21.51	-2.97	-7.53	4.87
0763.HK	中兴通讯	24,603,567.3	13,036,438.8	842,479.2	21.51	2.95	24.5	73.2
0285.HK	比亞迪电子	8,236,622.98	17,933,040.9	426,563.8	16.51	-3.28	-5.83	19.94
6869.HK	长飞光纤光缆	5,002,089.36	1,323,379.69	67,587.88	37.36	-3.15	-13.89	130.24
0303.HK	伟易达	1,381,168.4	1,562,837.7	118,202.7		-2.61	-4.24	8.58
0553.HK	南京熊猫电子股份	868,303.71	243,818.97	-18,885.46		-3.02	-10.24	0.42
2342.HK	京信通信	865,341.46	399,796.51	-52,246.34		-2.57	6.32	68.73
2000.HK	晨讯科技	57,696.97	41,393.41	-8,777.01			-9.23	-6.35
1300.HK	俊知集团	50,677.61	258,570.7	-791.4		-3.13		-4.62
8227.HK	海天钢铁	34,458.95	1,888.61	-1,588.23		-2.93	-13.48	-21.96
1202.HK	四威科技	31,755.35	30,085.14	114.97		-3.33	-16.35	1.16

二、業務定位與市場環境

2.1 以 IOT 通信模組為核心，拓展智慧與 AI 解決方案

公司自成立以來專注於物聯網產業鏈網路層，核心產品為模組產品，收入占比長期超 90%。2024 年全年模組產品收入占比 96.1%，2025 年前四個月仍達 93.1%，其他業務（如解決方案）占比不足 8%，業務集中度極高。產品類型涵蓋 2G/3G/4G/NB-IoT 全系列，可滿足不同場景的低功耗、高速率需求，其中智慧模組（內置主控晶片與作業系統）和 AI 模組（集成邊緣計算能力）為近年重點發展方向，2024 年智慧模組收入占比已達 52.4%，成為增長新引擎。

2.2 高集中度行業中的第二梯隊龍頭

根據弗若斯特沙利文的數據，全球無線通信模組市場規模從 2020 年的人民幣 323 億元增長至 2024 年的人民幣 436 億元，複合年增長率為 7.7%；預計該市場將從 2025 年的人民幣 486 億元進一步增長至 2029 年的人民幣 726 億元，複合年增長率達到 10.6%。全球無線通訊模組行業呈現“頭部集中”特徵，2024 年前五大企業佔據超 75% 市場份額。廣和通以 15.4% 的市場份額穩居第二。國內競爭對手包括美格智慧、日海智慧、有方科技等，國際市場則面臨 Telit、Sierra Wireless 等企業競爭。

三、財務與經營情況

公司持續經營業務的收入由 2022 年的人民幣 5,202.7 百萬元增加 8.6% 至 2023 年的人民幣 5,651.8 百萬元，並進一步增加 23.3% 至 2024 年的人民幣 6,971.2 百萬元。公司收入由截至 2024 年 4 月 30 日止四個月的人民幣 2,047.1 百萬元增加 21.2% 至截至 2025 年 4 月 30 日止四個月的人民幣 2,480.6 百萬元。毛利由 2022 年的人民幣 1,065.8 百萬元增加 11.4% 至 2023 年的人民幣 1,186.9 百萬元，並進一步增加 6.7% 至 2024 年的人民幣 1,266.9 百萬元。我們的毛利由截至 2024 年 4 月 30 日止四個月的人民幣 408.5 百萬元增加 7.4% 至截至 2025 年 4 月 30 日止四個月的人民幣 438.9 百萬元。公司歷來在研發領域投入資源。於 2022 年、2023 年及 2024 年以及截至 2024 年及 2025 年 4 月 30 日止四個月，分別錄得持續經營業務產生的研發費用為人民幣 542.6 百萬元、人民幣 540.2 百萬元、人民幣 582.7 百萬元、人民幣 193.9 百萬元及人民幣 182.3 百萬元，分別超過總收入的 10.4%、9.6%、8.4%、9.5% 及 7.3%。2025 年 4 月 30 日止四個月期間利潤為 160.3 百萬元。

四、公司發展戰略

4.1 技術研發：聚焦 AI 與機器人，推動產品高端化

公司將技術研發作為核心戰略，重點佈局 AI 模組、機器人解決方案及下一代通信技術。根據 H 股招股計畫，全球發售所得款項淨額中 55% 將用於研發，主要投向 AI 技術及機器人技術創新，包括端側 AI 解決方案、具身智慧型機器人開發平臺 Fibot 等。

4.2 市場拓展：全球化佈局深化，細分領域鞏固龍頭地位

公司以全球化為重要戰略，海外收入占比達 60%，通過聚焦高增長市場與細分領域優勢鞏固份額。與立訊精密合作開發 AI 邊緣計算盒子、智慧座艙通信模組，聯合發佈 MWC 2025 產品，借助合作夥伴管道拓展 AI 硬體市場；搭建全球行銷體系，上線線上商城強化國際觸達。

4.3 產能與供應鏈：優化佈局，提升回應能力

計畫使用募資 15%（約 4.03 億港元）在深圳建設製造設施，生產模組產品及解決方案終端產品，提升自研產品規模化生產能力；出售銳凌無線境外車載前裝業務以優化資源配置，聚焦 AIoT 與 5G 模組核心賽道；加強晶片供應鏈管理，應對上游成本波動風險（晶片占模組成本比重高）。

五、投資亮點與風險

5.1 投資亮點

公司在全球市場地位穩固，細分領域龍頭優勢顯，公司是全球第二大無線通訊模組提供商，2024 年全球市占率 15.4%，在多個高增長領域佔據領先地位。實行全球化業務佈局，分散區域風險，公司海外收入占比達 60%，覆蓋北美、歐洲、印度等主流市場，能夠有效規避單一區域政策或經濟週期波動風險。公司累計獲得 356 項發明專利，技術覆蓋通信演算法、AI 邊緣計算等領域，其技術積累仍構成核心競爭力。港股成功上市，將構建“A+H”雙融資平臺，提升跨境資金配置能力，支撐研發與產能擴張，進一步鞏固市場地位。

5.2 投資風險

短期利潤下降，盈利能力承壓。研發投入下滑，技術反覆運算動力減弱。行業競爭加劇，頭部企業擠壓風險。