

汽车电子业务健康发展，布局智算新赛道

核心观点

- 公司汽车电子业务客户覆盖广、产业链齐全。**部分投资者对公司的汽车电子业务了解有限。公司汽车电子客户包括日、欧、美、德等全球 70%以上的车辆品牌，已完成“车载 Sensor+触控模组+盖板+触显一体化模组”的产业链布局，也为客户提供仪表盘模组、后视镜模组及中控屏模组、B 柱、抬头显等车载触显一体化模组封装业务。公司的 3D 曲面车载盖板的车载屏模组业务具有更好的一体化显示效果。公司也布局了电致变色后视镜盖板玻璃、HUD 产品、新型智能表面产品和微纳光学等新业务。电致变色汽车后视镜盖板玻璃已形成规模化量产能力，收入规模达千万级。公司已掌握车载 HUD 曲面反射镜技术，并开拓国外 HUD 镜片客户。
- 公司拓展 UTG、UFG 等领域，有望打开成长空间。**部分投资者认为消费电子触控显示产业链成长空间有限。我们认为长信持续拓展 UTG、UFG 等领域，有望打开成长空间。UTG 超薄玻璃盖板业务方面，公司已完成从减薄到单体成型的全部技术、工艺、设备的开发，完成从玻璃单体到显示盖板的产业链。同时，公司已研发出新形态的不等厚可折叠玻璃（UFG）、超薄玻璃贴合盖板、超薄玻璃涂层盖板和 SUS 玻璃衬板。公司 UTG/UFG 产品覆盖穿戴式产品、折叠手机、折叠笔电等产品，已用于 vivo、OPPO、荣耀等折叠屏手机。
- 公司布局智算新赛道，构建全链条算力服务能力。**子公司长信智算是公司布局 AI 算力赛道的核心载体，收入规模已突破 6000 万元。依托芜湖作为国家八大智算中心集群之一的区位与政策优势，长信智算业务聚焦三大核心板块：算力设备组装购销、算力设备维保与维修以及算力租赁服务，形成了覆盖硬件供给与基础服务的初步业务矩阵，长期计划向智算中心建设运维、地方算力产业园运营及算力其他服务等领域纵深拓展，并面向制造、文旅、无人驾驶等垂直领域提供行业 AI 模型应用解决方案，逐步构建“硬件供给-运维服务-生态运营-行业应用”的全链条算力服务能力。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 25-27 年每股收益分别为 0.16/0.23/0.31 元（原 25-26 年预测分别为 0.37/0.52 元，主要调整了营业收入与毛利率），根据可比公司 26 年平均 28 倍 PE 估值，给予目标价人民币 6.44 元，维持买入评级。

风险提示

UTG 业务进展不达预期；汽车行业价格压力；行业竞争加剧；下游需求不及预期。

公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,889	11,058	11,947	15,301	18,792
同比增长(%)	27%	24%	8%	28%	23%
营业利润(百万元)	314	361	436	630	855
同比增长(%)	-57%	15%	21%	45%	36%
归属母公司净利润(百万元)	242	357	396	573	777
同比增长(%)	-64%	48%	11%	45%	36%
每股收益 (元)	0.10	0.14	0.16	0.23	0.31
毛利率(%)	10.2%	9.9%	11.1%	12.4%	12.9%
净利率(%)	2.7%	3.2%	3.3%	3.7%	4.1%
净资产收益率(%)	2.9%	4.3%	4.6%	6.2%	8.0%
市盈率	64	43	39	27	20
市净率	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级

买入（维持）

股价 (2025年12月01日)	6.15 元
目标价格	6.44 元
52周最高价/最低价	7.45/4.61 元
总股本/流通 A 股 (万股)	249,773/248,550
A股市值 (百万元)	15,361
国家/地区	中国
行业	电子
报告发布日期	2025年12月02日

股价表现

	1周	1月	3月	12月
绝对表现%	5.13	-0.97	-10.61	-9.27
相对表现%	2.24	0.41	-11.78	-26.12
沪深 300%	2.89	-1.38	1.17	16.85



证券分析师

韩潇锐	执业证书编号：S0860523080004 hanxiaorui@orientsec.com.cn 021-63326320
蒯剑	执业证书编号：S0860514050005 香港证监会牌照：BPT856 kuaijian@orientsec.com.cn 021-63326320
薛宏伟	执业证书编号：S0860524110001 xuehongwei@orientsec.com.cn 021-63326320

联系人

李晋杰	执业证书编号：S0860125070012 lijinjie@orientsec.com.cn 021-63326320
-----	--

相关报告

车载曲面和折叠屏 UTG 业务有望快速增长 2024-09-09

盈利预测与投资建议

我们预测公司 25-27 年每股收益分别为 0.16/0.23/0.31 元（原 25-26 年预测分别为 0.37/0.52 元，主要调整了营业收入与毛利率），根据可比公司 26 年平均 28 倍 PE 估值，给予目标价人民币 6.44 元，维持买入评级。

表 1：可比公司估值

公司	代码	最新价格(元) 2025/12/1	每股收益(元)				市盈率			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
蓝思科技	300433	28.66	0.69	0.96	1.29	1.57	41.79	29.84	22.27	18.22
凯盛科技	600552	11.41	0.15	0.20	0.28	0.35	76.89	56.12	40.25	32.28
歌尔股份	002241	30.76	0.75	0.94	1.19	1.44	40.93	32.69	25.90	21.32
水晶光电	002273	25.15	0.74	0.88	1.06	1.26	33.96	28.48	23.65	20.00
天德钰	688252	22.42	0.67	0.88	1.15	1.44	33.36	25.58	19.53	15.53
长盈精密	300115	41.96	0.57	0.52	0.73	0.93	74.02	80.26	57.12	44.89
	最大值						76.89	80.26	57.12	44.89
	最小值						33.36	25.58	19.53	15.53
	平均数						50.16	42.16	31.45	25.37
	调整后平均						47.67	36.78	28.02	22.96

数据来源：Wind、东方证券研究所

风险提示

UTG 业务进展不达预期；汽车行业价格压力；行业竞争加剧；下游需求不及预期。

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,356	1,486	2,150	2,295	2,819	营业收入	8,889	11,058	11,947	15,301	18,792
应收票据、账款及款项融资	2,548	3,852	4,008	5,133	6,305	营业成本	7,986	9,966	10,616	13,409	16,363
预付账款	59	73	79	101	124	销售费用	66	77	84	106	128
存货	1,199	1,312	1,595	2,548	2,863	管理费用	224	264	286	399	529
其他	709	810	816	840	864	研发费用	334	429	463	593	728
流动资产合计	5,871	7,533	8,649	10,917	12,975	财务费用	(36)	18	78	138	162
长期股权投资	696	718	718	718	718	资产、信用减值损失	110	43	58	100	74
固定资产	5,500	5,628	5,368	5,115	4,863	公允价值变动收益	(19)	0	0	0	0
在建工程	1,088	1,090	1,273	1,439	1,593	投资净收益	(33)	32	27	27	27
无形资产	344	363	349	336	323	其他	161	68	47	48	21
其他	792	897	799	789	829	营业利润	314	361	436	630	855
非流动资产合计	8,419	8,697	8,508	8,398	8,326	营业外收入	3	5	5	5	5
资产总计	14,291	16,230	17,157	19,315	21,301	营业外支出	1	6	6	6	6
短期借款	1,481	2,448	2,810	3,684	4,199	利润总额	316	361	435	630	855
应付票据及应付账款	2,594	3,000	3,196	4,036	4,925	所得税	21	(6)	29	41	56
其他	598	944	389	399	407	净利润	296	367	407	589	799
流动负债合计	4,672	6,392	6,394	8,119	9,531	少数股东损益	54	10	11	16	22
长期借款	94	519	519	519	519	归属于母公司净利润	242	357	396	573	777
应付债券	269	0	257	257	257	每股收益 (元)	0.10	0.14	0.16	0.23	0.31
其他	456	462	462	462	462						
非流动负债合计	819	980	1,237	1,237	1,237						
负债合计	5,491	7,372	7,631	9,356	10,768						
少数股东权益	535	543	554	570	592						
股本	2,455	2,456	2,498	2,498	2,498						
资本公积	1,120	986	1,350	1,350	1,350						
留存收益	4,653	4,838	5,089	5,506	6,058						
其他	37	35	35	35	35						
股东权益合计	8,800	8,858	9,526	9,959	10,533						
负债和股东权益总计	14,291	16,230	17,157	19,315	21,301						
现金流量表						主要财务比率					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
净利润	296	367	407	589	799	成长能力					
折旧摊销	838	748	649	683	676	营业收入	27%	24%	8%	28%	23%
财务费用	(36)	18	78	138	162	营业利润	-57%	15%	21%	45%	36%
投资损失	33	(32)	(27)	(27)	(27)	归属于母公司净利润	-64%	48%	11%	45%	36%
营运资金变动	(988)	(958)	(584)	(1,372)	(711)	获利能力					
其它	424	(152)	15	52	22	毛利率	10.2%	9.9%	11.1%	12.4%	12.9%
经营活动现金流	568	(8)	537	63	921	净利率	2.7%	3.2%	3.3%	3.7%	4.1%
资本支出	(1,013)	(823)	(501)	(526)	(552)	ROE	2.9%	4.3%	4.6%	6.2%	8.0%
长期投资	46	(22)	0	0	0	ROIC	2.6%	3.4%	3.8%	5.2%	6.4%
其他	(491)	111	111	27	27	偿债能力					
投资活动现金流	(1,459)	(734)	(390)	(499)	(525)	资产负债率	38.4%	45.4%	44.5%	48.4%	50.6%
债权融资	103	432	(28)	0	0	净负债率	5.6%	19.9%	15.1%	21.7%	20.5%
股权融资	2	(133)	406	0	0	流动比率	1.26	1.18	1.35	1.34	1.36
其他	436	335	139	581	128	速动比率	0.98	0.95	1.07	1.00	1.02
筹资活动现金流	541	635	517	581	128	营运能力					
汇率变动影响	16	9	- 0	- 0	- 0	应收账款周转率	4.5	3.9	3.2	3.5	3.4
现金净增加额	(334)	(98)	664	145	524	存货周转率	7.3	7.3	6.6	5.8	5.4
						总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9
						每股指标 (元)					
						每股收益	0.10	0.14	0.16	0.23	0.31
						每股经营现金流	0.23	-0.00	0.22	0.03	0.37
						每股净资产	3.31	3.33	3.59	3.76	3.98
						估值比率					
						市盈率	63.6	43.1	38.8	26.8	19.8
						市净率	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5
						EV/EBITDA	15.0	14.8	14.4	11.5	9.9
						EV/EBIT	60.1	44.2	32.6	21.8	16.5

资料来源：东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业 的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfqz.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。