开源证券

电子/消费电子

龙旗科技（603341.SH）

2026 年 04 月 01 日

2025 年利润率显著修复，智能眼镜等新业务突破成长

——公司信息更新报告

陈蓉芳（分析师）
chenrongfang@kysec.cn
证书编号：S0790524120002

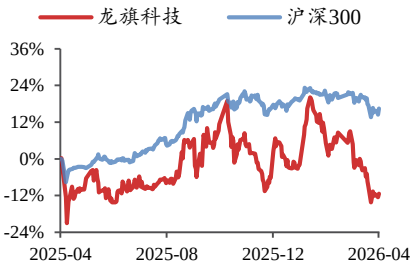
张威震（分析师）
zhangweizhen@kysec.cn
证书编号：S0790525020002

刘琦（分析师）
liuqi1@kysec.cn
证书编号：S0790525020001

投资评级：买入（维持）

日期	2026/4/1
当前股价(元)	38.17
一年最高最低(元)	53.57/32.34
总市值(亿元)	199.47
流通市值(亿元)	101.61
总股本(亿股)	5.23
流通股本(亿股)	2.66
近 3 个月换手率(%)	261.58

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《龙旗科技（603341.SH）：ODM 龙头“1+2+X”战略拥抱 AI 浪潮，开启成长新周期—公司首次覆盖报告》-2025.12.10

● 2025 年利润重回增长，维持“买入”评级

2025 年全年公司实现营业收入 421.25 亿元，yoy-9.18%，实现归母净利润 5.85 亿元，yoy+16.76%，全年实现毛利率 8.78%，yoy+2.70pct，净利率 1.40%，yoy+0.33pct，毛利率显著提升，利润逆势增长。单 Q4，公司实现营收 107.93 亿元，yoy-5.83%，qoq-5.52%；实现归母净利润 0.78 亿元，yoy-10.77%，qoq-48.68%；实现毛利率 9.33%，yoy+3.28pct，qoq-0.05pct；实现净利率 0.68%，yoy+0.09pct，qoq-0.71pct。2025Q4 利润环比下滑主要是费用端的影响，毛利率环比基本持平。基于行业出货量预期，我们下调公司 2026、2027 年利润预期，新增 2028 年利润预期，预计 2026-2028 年归母净利润为 7.41/11.69/16.48 亿元（原值为 9.04/12.73 亿元），EPS 为 1.42/2.24/3.15 元，当前股价对应 PE 为 26.6/16.9/12.0 倍，维持“买入”评级。

● 业务结构：产品结构持续优化，平板及 AIoT 业务显著增长

分业务结构来看，2025 年公司智能手机/平板电脑/AIoT 业务分别实现营收 289.35/41.53/78.69 亿元，营收占比分别为 68.69%/9.86%/18.68%，平板电脑和 AIoT 等高毛利率产品占比提升。**智能手机业务方面，**在保持入门级机型销量稳定的同时，加速向中高端产品线升级，海外项目拓展顺利；**平板电脑业务方面，**产品档位持续提升，深化技术积淀，AI 应用及软硬件一体化能力全面提升；**AIoT 业务方面，**依托 AI 产业发展机遇，智能眼镜业务实现跨越式增长。

● 新业务拓展：AIPC、智能眼镜、机器人、汽车电子等业务多点开花

AI PC 实现全平台产品设计与量产落地，获得了包括全球头部客户在内的多家主流客户订单；智能眼镜 SIP 业务已正式启动，实现整机业务从 0 到 1 突破，海外市场成功拓展儿童智能眼镜业务；机器人在智能工厂的创新应用正稳步推进；汽车电子业务实现百万级出货量，成功突破高功率散热技术瓶颈，进入全球主流车企供应链，车载智控平板业务成功获得多家主流车企战略车型定点，顺利交付。

风险提示：下游需求不景气；竞争加剧影响盈利能力；原材料价格波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	46,382	42,125	45,307	51,601	61,529
YOY(%)	70.6	-9.2	7.6	13.9	19.2
归母净利润(百万元)	501	585	741	1,169	1,648
YOY(%)	-17.2	16.8	26.7	57.6	41.0
毛利率(%)	6.1	8.8	9.2	10.0	10.4
净利率(%)	1.1	1.4	1.6	2.3	2.7
ROE(%)	8.8	10.1	11.3	15.6	18.5
EPS(摊薄/元)	0.96	1.12	1.42	2.24	3.15
P/E(倍)	39.3	33.7	26.6	16.9	12.0
P/B(倍)	3.5	3.4	3.0	2.6	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	22161	21061	24211	23983	32664
现金	6820	5424	5594	6525	7524
应收票据及应收账款	11733	9870	12344	11785	17668
其他应收款	30	30	34	39	49
预付账款	40	48	61	54	88
存货	1882	1922	2410	1812	3567
其他流动资产	1657	3768	3768	3768	3768
非流动资产	4185	5025	4965	5058	5271
长期投资	630	602	606	612	617
固定资产	2056	2203	2226	2343	2571
无形资产	459	543	590	649	643
其他非流动资产	1040	1677	1543	1454	1440
资产总计	26346	26086	29175	29041	37935
流动负债	19724	19242	21743	20796	28380
短期借款	1802	3197	2500	2849	2674
应付票据及应付账款	16278	14173	17812	16243	24191
其他流动负债	1645	1872	1432	1705	1514
非流动负债	1028	1018	861	733	623
长期借款	695	722	564	437	327
其他非流动负债	333	296	296	296	296
负债合计	20752	20260	22604	21529	29003
少数股东权益	-8	-4	-1	6	14
股本	465	470	470	470	470
资本公积	2994	3179	3179	3179	3179
留存收益	2095	2451	3010	3891	5134
归属母公司股东权益	5601	5831	6572	7506	8918
负债和股东权益	26346	26086	29175	29041	37935

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1026	1138	1393	1335	2012
净利润	493	588	745	1175	1656
折旧摊销	371	438	386	452	507
财务费用	-78	-31	-48	-70	-113
投资损失	-48	-70	-82	-55	-64
营运资金变动	-92	-116	432	-142	65
其他经营现金流	381	328	-40	-25	-39
投资活动现金流	-2067	-2811	-203	-464	-616
资本支出	707	982	321	539	716
长期投资	-1428	-2025	-4	-6	-4
其他投资现金流	69	196	122	82	104
筹资活动现金流	2106	1243	-1020	60	-397
短期借款	1109	1396	-698	349	-174
长期借款	-18	27	-157	-128	-110
普通股增加	60	5	0	0	0
资本公积增加	1449	186	0	0	0
其他筹资现金流	-495	-371	-165	-161	-113
现金净增加额	1055	-474	170	931	999

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	46382	42125	45307	51601	61529
营业成本	43561	38426	41146	46439	55138
营业税金及附加	101	75	98	105	125
营业费用	90	98	113	125	141
管理费用	451	665	770	826	984
研发费用	2080	2715	2809	3199	3815
财务费用	-78	-31	-48	-70	-113
资产减值损失	-110	-76	-91	-111	-128
其他收益	399	363	350	312	356
公允价值变动收益	1	105	41	28	41
投资净收益	48	70	82	55	64
资产处置收益	0	-0	-1	-1	-1
营业利润	513	636	800	1258	1768
营业外收入	8	3	3	4	4
营业外支出	6	12	11	10	10
利润总额	514	627	793	1251	1763
所得税	21	39	48	76	107
净利润	493	588	745	1175	1656
少数股东损益	-8	3	4	6	8
归属母公司净利润	501	585	741	1169	1648
EBITDA	835	1144	1244	1737	2275
EPS(元)	0.96	1.12	1.42	2.24	3.15

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	70.6	-9.2	7.6	13.9	19.2
营业利润(%)	-22.5	24.1	25.8	57.2	40.6
归属于母公司净利润(%)	-17.2	16.8	26.7	57.6	41.0
获利能力					
毛利率(%)	6.1	8.8	9.2	10.0	10.4
净利率(%)	1.1	1.4	1.6	2.3	2.7
ROE(%)	8.8	10.1	11.3	15.6	18.5
ROIC(%)	5.3	6.5	8.1	10.9	13.6
偿债能力					
资产负债率(%)	78.8	77.7	77.5	74.1	76.5
净负债比率(%)	-72.9	-17.4	-34.3	-39.4	-47.4
流动比率	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	2.0	1.6	1.6	1.8	1.8
应收账款周转率	4.5	3.9	4.1	4.3	4.2
应付账款周转率	5.2	5.0	5.0	5.0	6.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.96	1.12	1.42	2.24	3.15
每股经营现金流(最新摊薄)	1.96	2.18	2.67	2.55	3.85
每股净资产(最新摊薄)	10.72	11.16	12.58	14.36	17.07
估值比率					
P/E	39.3	33.7	26.6	16.9	12.0
P/B	3.5	3.4	3.0	2.6	2.2
EV/EBITDA	14.7	11.7	9.8	6.6	4.5

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）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

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。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn