

汽车电子业务有望稳步成长，拓展算力相关业务

核心观点

- 光弘科技 2025 年实现营收 89.9 亿元，同比增长 30.7%，归母净利润 2.9 亿元，同比增长 4.8%，扣非净利润 2.6 亿元，同比增长 8.8%。26Q1 实现营收 22.2 亿元，同比增长 85.9%；实现归母净利润 0.17 亿元。
- **汽车电子业务有望保持稳步成长。**受益于 AC 公司并表，2025 年公司汽车电子业务实现了较大增长。公司持续优化汽车电子业务经营能力，汽车电子从以营收和规模为导向逐步转向利润导向，毛利率从 25H1 的约 7%提升至全年约 9.7%。26Q1 汽车电子业务整体保持稳定，新获得多项汽车电子定点，其中法国 AC 法雷奥业务进一步扩大，国内新增蜂巢能源等知名汽车电子方案商的批量业务，均已完成定点并将在今年陆续贡献收入。原有支柱业务如国内大客户和法雷奥也将维持健康状态。公司汽车电子毛利率预计将进一步小幅提升，业务保持稳步成长。
- **消费电子业务有望回暖。**部分投资者担忧公司消费电子业务可能受到存储芯片涨价等不利因素影响。我们认为，受益于客户结构调整，公司消费电子业务有望回暖。26Q1 部分客户需求出现一定的下滑，但某国内大客户的需求自 3 月份起显著增加，订单结构从原先的多客户分散转向单一大客户明星机种的大批量生产，稼动率和效率有所提升。公司预计二季度消费电子总量有望回到相对正常水平。
- **拓展算力相关业务，有望打造新增长点。**公司算力业务起步较早，在 SMT 业务方面有较深技术积累。国内大客户方面，从去年起算力板卡等业务已经开始，今年将扩展至更多服务器模组、液冷卡等生产。海外方面，算力带动了传统服务器在存储、传输等方面的业务增长。公司在墨西哥的泰科电子连接器业务（算力服务器高速传输部件）、越南的诺基亚等客户业务（数据中心、交换机等）均因算力需求增长而发展迅速。公司深度服务大客户，持续拓展算力相关业务，有望打开成长空间。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 26-28 年每股收益分别为 0.45/0.55/0.70 元（原 26 年预测分别为 0.65 元，主要调整营业收入与毛利率），根据 DCF 估值法，给予目标价 23.26 元，维持增持评级。

风险提示

主要客户销量不达预期；行业景气度恢复不及预期；海外产能进展不达预期；汽车业务毛利率不及预期。

公司主要财务信息

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,881	8,994	11,795	14,236	17,017
同比增长(%)	27.4%	30.7%	31.1%	20.7%	19.5%
营业利润(百万元)	411	402	501	600	739
同比增长(%)	-21.2%	-2.1%	24.6%	19.7%	23.1%
归属母公司净利润(百万元)	276	289	345	425	540
同比增长(%)	-30.5%	4.8%	19.5%	23.1%	27.0%
每股收益(元)	0.36	0.38	0.45	0.55	0.70
毛利率(%)	12.8%	12.2%	12.2%	12.1%	12.0%
净利率(%)	4.0%	3.2%	2.9%	3.0%	3.2%
净资产收益率(%)	5.6%	5.8%	6.6%	7.6%	9.1%
市盈率	57.9	55.2	46.2	37.5	29.6
市净率	3.2	3.2	3.0	2.8	2.6

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

投资评级	增持（维持）
股价（2026年04月29日）	21.03元
目标价格	23.26元
52周最高价/最低价	32.87/20.3元
总股本/流通A股（万股）	76,746/75,742
A股市值（百万元）	16,140
国家/地区	中国
行业	电子
报告发布日期	2026年04月30日

股价表现

	1周	1月	3月	12月
绝对表现%	-10.17	-1.08	-16.81	-11.87
相对表现%	-10.39	-7.92	-18	-39.29
沪深300%	0.22	6.84	1.19	27.42



证券分析师

薛宏伟	执业证书编号：S0860524110001 xuehongwei@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

联系人

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

相关报告

外延加码汽车电子，打造第二增长曲线 2025-02-01

盈利预测与投资建议

我们预测公司 26-28 年每股收益分别为 0.45/0.55/0.70 元（原 26 年预测分别为 0.65 元，主要调整营业收入与毛利率），根据 DCF 估值法，给予目标价 23.26 元，维持增持评级。

表 1：DCF 估值模型假设

估值假设	假设值
所得税税率 T	25.00%
永续增长率 Gn(%)	3.00%
无风险利率 Rf	1.77%
无杠杆影响的 β 系数	1.30
考虑杠杆因素的 β 系数	1.35
市场收益率 Rm	8.80%
公司特有风险	0.00%
股权投资成本 (Ke)	11.25%
债务比率 D/(D+E)	5.00%
债务利率 rd	3.50%
WACC	10.82%

数据来源：wind，东方证券研究所

表 2：永续增长率和 WACC 的敏感性分析

	永续增长率 Gn(%)					
	23.26	1.00%	2.00%	3.00%	4.00%	5.00%
WACC (%)	8.82%	26.59	29.26	32.83	37.90	45.62
	9.32%	24.66	26.91	29.86	33.93	39.89
	9.82%	22.95	24.86	27.33	30.65	35.35
	10.32%	21.43	23.07	25.15	27.90	31.68
	10.82%	20.08	21.49	23.26	25.56	28.64
	11.32%	18.86	20.08	21.60	23.54	26.09
	11.82%	17.75	18.82	20.14	21.78	23.91
	12.32%	16.75	17.69	18.83	20.24	22.04
	12.82%	15.84	16.67	17.66	18.88	20.42

数据来源：东方证券研究所

风险提示

主要客户销量不达预期；行业景气度恢复不及预期；海外产能进展不达预期；汽车业务毛利率不及预期。

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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,389	2,181	2,359	2,847	3,403	营业收入	6,881	8,994	11,795	14,236	17,017
应收票据、账款及款项融资	1,416	1,871	2,453	2,961	3,540	营业成本	5,999	7,894	10,360	12,520	14,974
预付账款	17	40	53	63	76	销售费用	26	50	64	76	89
存货	308	865	518	626	749	管理费用	347	515	652	758	873
其他	773	472	490	505	523	研发费用	138	137	180	217	259
流动资产合计	4,902	5,430	5,873	7,004	8,291	财务费用	(18)	2	24	38	46
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产、信用减值损失	5	7	4	7	6
固定资产	2,315	3,637	3,675	3,783	3,900	公允价值变动收益	13	(1)	0	0	0
在建工程	393	167	677	894	976	投资净收益	10	17	10	10	10
无形资产	230	345	336	327	318	其他	3	(2)	(19)	(29)	(41)
其他	380	794	728	662	596	营业利润	411	402	501	600	739
非流动资产合计	3,318	4,942	5,415	5,666	5,790	营业外收入	2	4	0	0	0
资产总计	8,220	10,372	11,288	12,669	14,080	营业外支出	3	3	0	0	0
短期借款	713	1,007	1,488	1,970	2,324	利润总额	409	403	501	600	739
应付票据及应付账款	1,186	1,827	2,397	2,897	3,465	所得税	67	56	75	90	111
其他	698	1,046	568	578	588	净利润	342	347	426	510	628
流动负债合计	2,597	3,879	4,453	5,445	6,377	少数股东损益	67	58	81	85	89
长期借款	0	96	96	96	96	归属于母公司净利润	276	289	345	425	540
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益(元)	0.36	0.38	0.45	0.55	0.70
其他	123	612	464	464	464						
非流动负债合计	123	708	560	560	560	主要财务比率					
负债合计	2,720	4,587	5,013	6,005	6,937		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	562	789	870	956	1,044	成长能力					
实收资本(或股本)	767	767	767	767	767	营业收入	27.4%	30.7%	31.1%	20.7%	19.5%
资本公积	2,560	2,560	2,560	2,560	2,560	营业利润	-21.2%	-2.1%	24.6%	19.7%	23.1%
留存收益	1,635	1,732	2,077	2,381	2,772	归属于母公司净利润	-30.5%	4.8%	19.5%	23.1%	27.0%
其他	(25)	(64)	0	0	0	获利能力					
股东权益合计	5,499	5,785	6,275	6,664	7,144	毛利率	12.8%	12.2%	12.2%	12.1%	12.0%
负债和股东权益总计	8,220	10,372	11,288	12,669	14,080	净利率	4.0%	3.2%	2.9%	3.0%	3.2%
						ROE	5.6%	5.8%	6.6%	7.6%	9.1%
						ROIC	5.5%	5.2%	5.9%	6.4%	7.2%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	33.1%	44.2%	44.4%	47.4%	49.3%
净利润	342	347	426	510	628	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
折旧摊销	429	1,533	327	350	376	流动比率	1.89	1.40	1.32	1.29	1.30
财务费用	(18)	2	24	38	46	速动比率	1.77	1.16	1.19	1.16	1.17
投资损失	(10)	(17)	(10)	(10)	(10)	营运能力					
营运资金变动	(2)	86	(177)	(140)	(159)	应收账款周转率	4.7	5.6	5.6	5.4	5.3
其它	702	(634)	(80)	7	6	存货周转率	17.0	12.6	13.6	19.3	19.4
经营活动现金流	1,444	1,318	511	756	887	总资产周转率	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
资本支出	(931)	(2,667)	(800)	(600)	(500)	每股指标(元)					
长期投资	(77)	(119)	0	0	0	每股收益	0.36	0.38	0.45	0.55	0.70
其他	(1,930)	2,270	10	10	10	每股经营现金流	1.88	1.72	0.67	0.98	1.16
投资活动现金流	(2,938)	(516)	(790)	(590)	(490)	每股净资产	6.43	6.51	7.04	7.44	7.95
债权融资	6	355	0	0	0	估值比率					
股权融资	15	0	0	0	0	市盈率	57.9	55.2	46.2	37.5	29.6
其他	81	(515)	457	323	159	市净率	3.2	3.2	3.0	2.8	2.6
筹资活动现金流	102	(159)	457	323	159	EV/EBITDA	17.8	7.6	17.2	14.8	12.6
汇率变动影响	2	2	-0	-0	-0	EV/EBIT	37.3	36.2	27.8	22.9	18.6
现金净增加额	(1,390)	643	178	488	556						

资料来源：东方证券研究所

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.dfzq.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。