

沪光股份 (605333)

2023 年半年报点评: 新客户+新产能落地, H2 有望实现扭亏!

买入 (维持)

2023 年 08 月 29 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 谭行悦

执业证书: S0600523070001
tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,278	3,309	5,065	6,720
同比	34%	1%	53%	33%
归属母公司净利润 (百万元)	41	15	147	245
同比	3988%	-63%	871%	67%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.09	0.03	0.34	0.56
P/E (现价&最新股本摊薄)	147.63	399.69	41.17	24.70

关键词: #困境反转

投资要点

- **公告要点:** 公司发布 2023 年半年报, 业绩符合我们预期, 2023 年 H1 实现营收 14.12 亿元, 同比+2.18%, 环比-25.51%; 实现归母净利润-0.41 亿元, 同比-1360.64%, 环比-193.49%; 实现扣非归母净利润-0.47 亿元, 同比-549.18%, 环比-219.48%。2023 年 Q2 实现营收 7.57 亿元, 同比+19.86%, 环比+15.69%; 实现归母净利润-0.16 亿元, 同比-63.38%, 环比+35.34%; 实现扣非归母净利润-0.19 亿元, 同比-54.55%, 环比+32.13%。
- **部分订单客户不及预期, 新增产能亏损扩大。** 23H1 公司部分客户订单不及预期且需求波动较大, 核心客户上汽大众 23H1 产量为 49.46 万辆, 同比 22H1 下滑 14.73%, 环比 22H2 下滑 34.91%; 公司重要全资子公司重庆沪光亏损扩大, 系主要客户赛力斯产量不及预期, 23Q1 和 Q2 产量分别为 1.25/1.17 万辆, 23H1 产量为 2.42 万辆, 环比 2022H2 下滑 60%。
- **新技术+新项目+新产能有望促进业绩逐步向好。** 2023H1 公司加大人才储备, 持续加码新能源高压线束, 同时不断开拓新市场, 获得了 L 汽车、蔚来、集度等高低压产品定点, 顺利量产上汽通用、上汽大众等车型的线束产品, 因此期间费用同比增长较快, 导致公司经营亏损。随着昆山泽轩智慧工厂主体建筑竣工, 部分已于二季度试运营, 有望及时补充公司产能、降本增效, 公司经营业绩有望实现扭亏。
- **盈利预测与投资评级:** 基于核心客户 23H1 产量不及预期, 公司业绩短期承压, 我们维持公司 2023-2025 年营收预测为 33.09/50.65/67.20 亿元, 同比分别 +1%/+53%/+33%; 2023-2025 年归母净利润预测为 0.15/1.47/2.45 亿元, 同比分别 -63%/+871%/+67%, 对应 PE 分别为 400/41/25 倍。鉴于后续客户新车型及新项目逐步落地, 公司经营业绩有望实现扭亏为盈, 我们维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游乘用车需求复苏不及预期, 新客户及新产品开拓不及预期, 乘用车价格战超出预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.88
一年最低/最高价	12.79/30.60
市净率(倍)	4.18
流通 A 股市值(百万元)	6,062.45
总市值(百万元)	6,062.45

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.32
资产负债率(% ,LF)	68.83
总股本(百万股)	436.78
流通 A 股(百万股)	436.78

相关研究

《沪光股份(605333): 2023 年半年报业绩预告点评: 亏损幅度收窄, H2 有望实现扭亏!》

2023-07-18

《沪光股份(605333): 2022 年/2023 年 Q1 业绩点评: 积极拓展+储备新客户, 提升高压线束市场份额》

2023-04-29

沪光股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,624	2,299	3,649	3,260	营业总收入	3,278	3,309	5,065	6,720
货币资金及交易性金融资产	273	498	233	197	营业成本(含金融类)	2,909	2,946	4,416	5,856
经营性应收款项	1,448	1,218	1,902	1,892	税金及附加	13	13	20	27
存货	749	420	1,320	969	销售费用	12	17	18	24
合同资产	0	0	0	0	管理费用	124	132	187	235
其他流动资产	154	163	193	202	研发费用	162	165	243	302
非流动资产	1,861	1,920	1,963	1,991	财务费用	49	52	51	64
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	36	33	48	94
固定资产及使用权资产	1,347	1,494	1,578	1,623	投资净收益	3	4	5	7
在建工程	190	95	47	24	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	170	180	190	200	减值损失	(18)	(15)	(35)	(60)
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	7	10	13
长期待摊费用	18	15	12	9	营业利润	31	13	159	266
其他非流动资产	134	134	134	134	营业外净收支	0	4	3	5
资产总计	4,485	4,218	5,612	5,251	利润总额	30	17	162	271
流动负债	2,414	2,078	3,269	2,608	减:所得税	(11)	2	15	26
短期借款及一年内到期的非流动负债	837	937	987	1,037	净利润	41	15	147	245
经营性应付款项	1,498	1,057	2,163	1,416	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1	0	0	0	归属母公司净利润	41	15	147	245
其他流动负债	78	84	120	155	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.09	0.03	0.34	0.56
非流动负债	585	640	695	750	EBIT	76	79	250	400
长期借款	483	533	583	633	EBITDA	211	247	434	599
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	11.26	10.99	12.82	12.85
租赁负债	62	67	72	77	归母净利率(%)	1.25	0.46	2.91	3.65
其他非流动负债	40	40	40	40	收入增长率(%)	33.91	0.96	53.07	32.66
负债合计	2,999	2,717	3,964	3,357	归母净利润增长率(%)	3,988.03	(63.07)	870.95	66.68
归属母公司股东权益	1,486	1,501	1,648	1,894					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,486	1,501	1,648	1,894					
负债和股东权益	4,485	4,218	5,612	5,251					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(237)	343	(95)	131	每股净资产(元)	3.40	3.44	3.77	4.34
投资活动现金流	(660)	(213)	(209)	(202)	最新发行在外股份(百万股)	437	437	437	437
筹资活动现金流	957	95	39	34	ROIC(%)	4.43	2.44	7.18	10.44
现金净增加额	59	225	(265)	(36)	ROE-摊薄(%)	2.76	1.01	8.93	12.96
折旧和摊销	135	168	184	199	资产负债率(%)	66.87	64.42	70.63	63.94
资本开支	(653)	(219)	(217)	(211)	P/E(现价&最新股本摊薄)	147.63	399.69	41.17	24.70
营运资本变动	(464)	99	(509)	(419)	P/B(现价)	4.08	4.04	3.68	3.20

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也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报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,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)),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>