

2023年三季报点评: Q3 业绩符合预期,核心客户放量可期

买入(维持)

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	3,278	3,732	5,773	7,834
同比	34%	14%	55%	36%
归属母公司净利润(百万元)	41	20	191	290
同比	3988%	-51%	861%	51%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	0.09	0.05	0.44	0.66
P/E(现价&最新股本摊薄)	214.10	441.37	45.93	30.33

关键词: #业绩符合预期

投资要点

- 公告要点:** 公司发布2023年三季度报,业绩符合我们预期,2023年Q3实现营收9.55亿元,同比+1.02%,环比+26.05%;前三季度累计营收为23.67亿元,同比+1.71%。2023Q3实现归母净利润0.18亿元,同比-6.38%;前三季度归母净利润为-0.23亿元,同比-235.64%。2023Q3实现扣非归母净利润0.14亿元,同比-21.32%;前三季度扣非归母净利润为-0.32亿元,同比-386.98%。
- 产能利用率提升, Q3 业绩实现扭亏。** 1) 营收: 公司Q3营收环比改善明显,主要原因因为客户订单改善,产能利用率提高。核心客户上汽大众23Q3产量为34.0万辆,环比+29.92%;理想23Q3产量为10.4万辆,环比+21.10%;赛力斯23Q3产量为1.54万辆,环比+31.5%。2) 盈利能力: 公司2023Q3毛利率为12.69%,同环比分别+0.46/+1.17pct。前三季度毛利率为11.78%,同环比+0.94/+0.62pct。3) 费用率: 公司Q3销售/管理/研发费用率分别为0.51%/4.03%/5.54%,同比分别+0.11/+0.31/+0.78pct,环比分别+0.05/-0.61/-1.08pct。4) 净利润: 公司Q3归母净利润为0.18亿元,扣非归母净利润0.14亿元,相较Q2实现扭亏为盈。
- 盈利预测与投资评级:** 基于核心客户问界新M7订单表现持续超预期,预计将在Q4实现交付水平进一步爬升,此外问界M9将于12月上市,有望进一步提振赛力斯产销水平,此外L汽车等客户放量确定性较强。我们上调公司2023-2025年营收预测至37.32/57.73/78.34亿元(原为33.09/50.65/67.20亿元),同比分别+14%/+55%/+36%;2023-2025年归母净利润预测为0.20/1.91/2.90亿元(原为0.15/1.47/2.45亿元),同比分别-51%/+861%/+51%,对应PE分别为441/46/30倍。鉴于后续客户新车型及新项目逐步落地,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。

2023年10月31日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.13
一年最低/最高价	12.79/27.60
市净率(倍)	6.00
流通A股市值(百万元)	8,792.30
总市值(百万元)	8,792.30

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.35
资产负债率(% ,LF)	69.97
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年半年报点评: 新客户+新产能落地, H2 有望实现扭亏!》

2023-08-29

《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

沪光股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,624	2,597	3,839	3,897	营业收入	3,278	3,732	5,773	7,834
货币资金及交易性金融资产	273	346	206	70	营业成本(含金融类)	2,909	3,276	4,986	6,725
经营性应收款项	1,448	1,534	2,022	2,400	税金及附加	13	17	22	35
存货	749	551	1,416	1,220	销售费用	12	21	29	33
合同资产	0	0	0	0	管理费用	124	164	219	290
其他流动资产	154	166	195	207	研发费用	162	194	274	364
非流动资产	1,861	1,920	1,963	1,991	财务费用	49	52	56	65
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	36	22	40	31
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	6	8
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	0	12	16
长期待摊费用	18	15	12	9	营业利润	31	20	209	317
其他非流动资产	134	134	134	134	利润总额	30	22	210	320
资产总计	4,485	4,517	5,802	5,888	减:所得税	(11)	2	19	30
流动负债	2,414	2,371	3,410	3,028	净利润	41	20	191	290
短期借款及一年内到期的非流动负债	837	937	987	1,037	减:少数股东损益	0	0	0	0
经营性应付款项	1,498	1,344	2,292	1,818	归属母公司净利润	41	20	191	290
合同负债	1	0	0	0	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.09	0.05	0.44	0.66
其他流动负债	78	91	132	173	EBIT	76	93	302	448
非流动负债	585	640	695	750	EBITDA	211	261	486	648
长期借款	483	533	583	633	毛利率(%)	11.26	12.22	13.63	14.16
应付债券	0	0	0	0	归母净利率(%)	1.25	0.53	3.32	3.70
租赁负债	62	67	72	77	收入增长率(%)	33.91	13.86	54.67	35.71
其他非流动负债	40	40	40	40	归母净利润增长率(%)	3,988.03	(51.49)	860.93	51.44
负债合计	2,999	3,011	4,105	3,778					
归属母公司股东权益	1,486	1,506	1,697	2,110					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,486	1,506	1,697	2,110					
负债和股东权益	4,485	4,517	5,802	5,888					

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(237)	199	30	(93)	每股净资产(元)	3.40	3.45	3.89	4.83
投资活动现金流	(660)	(222)	(209)	(200)	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	2.87	8.62	11.28
现金净增加额	59	72	(140)	(259)	ROE-摊薄(%)	2.76	1.32	11.28	13.74
折旧和摊销	135	168	184	199	资产负债率(%)	66.87	66.66	70.75	64.16
资本开支	(653)	(228)	(217)	(211)	P/E (现价&最新股本摊薄)	214.10	441.37	45.93	30.33
营运资本变动	(464)	(58)	(428)	(686)	P/B (现价)	5.92	5.84	5.18	4.17

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>