

发布定增预案 线束龙头再启航

2024年02月01日

➤ **事件概述:** 公司发布《2024年度向特定对象发行股票预案》，拟向特定对象发行股票募集资金总额预计不超过 8.85 亿元，预计发行总股数不超过当前股本的 30%。其中，6.20 亿元将用于投入昆山泽轩汽车电器有限公司汽车整车线束生产项目，2.65 亿元用于补充流动资金。

➤ **发布定增预案 扩产彰显信心。** 近年来，公司产能大幅扩张，成套线束产销量从 2017 年 64.3 和 63.0 万套增长到 2022 年 162.3 和 146.9 万套，产销率达 90% 以上。公司于 2022 年 7 月非公开发行募集资金 7.03 亿元，用于昆山泽轩汽车线束部件生产项目建设以扩大产能，满足订单需求。根据公司中报披露，截至 2023H1，昆山泽轩智慧工厂主体建筑竣工，部分已于 2023Q2 试运营。此次定增项目拟在新地块建设主厂房、仓库等，并投入建设高压线束前工程生产线、高压线束后工程生产线、特种线束自动化设备等，项目完成后公司产能将进一步扩张匹配在手订单，持续的产能扩张彰显公司信心。

➤ **问界核心供应商 盈利能力迎拐点。** 根据公司公告，截至 2022 年，公司已经实现赛力斯问界 M5、问界 M7、问界 M5EV 高低压线束等项目的量产。随新问界 M7 放量以及问界 M9 的量产交付，我们判断赛力斯客户有望迎来整体销量的持续改善。公司重庆工厂随赛力斯客户的放量，有望扭亏为盈，贡献巨大业绩弹性，公司盈利能力拐点已至。

➤ **智能电动变革 国产替代先行。** 智能电动化时代线束量价齐升，根据 EV WIRE 的数据，新能源车整车线束中增加了高压线束，该部分价值量约 2,500 元，整车线束平均价值量有望达到 5,000 元，线束行业市场空间广阔。公司抓住国产替代机遇，已经拿到问界、理想多款车型的线束定点，后续有望持续拓展新客户，国产替代趋势加速。

➤ **投资建议:** 公司是电动智能化时代确定性较强的受益标的，凭借领先行业的自动化生产水平、快速的响应能力、领先的同步研发能力及优秀的客户拓展能力，乘自主品牌崛起之东风，快速抢占市场份额；传统合资客户配套车型不断向高端化突破，持续拓展自主品牌新能源客户，公司有望步入营收增长快车道；随产能利用率不断攀升与原材料价格回调，公司盈利能力有望迎来拐点。我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 40.0/70.9/90.7 亿元，归母净利为 0.6/3.3/4.6 亿元，对应 EPS 分别为 0.13/0.74/1.05 元。按照 2024 年 1 月 31 日收盘价 16.68 元，对应 PE 分别为 132/22/16 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 新能源车销量不及预期；客户集中度高；竞争格局恶化；原材料价格波动；电动智能化进展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3,278	4,004	7,093	9,067
增长率 (%)	33.9	22.2	77.1	27.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	41	55	325	458
增长率 (%)	3988.0	34.7	486.8	41.1
每股收益 (元)	0.09	0.13	0.74	1.05
PE	177	132	22	16
PB	4.9	4.8	4.0	3.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 1 月 31 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

16.68 元



分析师 崔琰

执业证书: S0100523110002

邮箱: cuiyan@mszq.com

相关研究

- 沪光股份 (605333.SH) 2023 年半年报点评: 23H1 业绩承压, 新能源助力线束龙头崛起-2023/09/01
- 沪光股份 (605333.SH) 2022 年年报及 2023 年一季报点评: 业绩短期承压, 电动智能驱动线束龙头加速成长-2023/04/28
- 沪光股份 (605333.SH) 2022 年业绩快报点评: 业绩拐点兑现, 高压线束助力业绩增长-2023/04/15
- 沪光股份 (605333.SH) 2022 年度业绩预告点评: 22 年业绩扭亏为盈, 新能源助力业绩增长-2023/01/31
- 沪光股份 (605333.SH) 首次覆盖报告: 汽车线束内资龙头, 高压线束开启第二成长曲线-2022/11/26

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,278	4,004	7,093	9,067
营业成本	2,909	3,524	6,099	7,745
营业税金及附加	13	16	28	36
销售费用	12	20	32	36
管理费用	124	158	261	335
研发费用	162	198	312	408
EBIT	76	121	422	577
财务费用	49	50	62	60
资产减值损失	-14	-14	-18	-25
投资收益	3	0	0	0
营业利润	31	58	342	493
营业外收支	0	-1	0	0
利润总额	30	57	342	492
所得税	-11	2	17	34
净利润	41	55	325	458
归属于母公司净利润	41	55	325	458
EBITDA	211	275	609	792

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	273	287	944	994
应收账款及票据	1,254	1,660	2,089	2,862
预付款项	25	35	61	77
存货	749	662	985	1,206
其他流动资产	323	314	447	510
流动资产合计	2,624	2,959	4,526	5,651
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,239	1,485	1,521	1,565
无形资产	170	169	166	163
非流动资产合计	1,861	2,099	2,065	2,038
资产合计	4,485	5,058	6,591	7,689
短期借款	681	681	681	681
应付账款及票据	1,498	1,641	2,757	3,395
其他流动负债	235	357	181	220
流动负债合计	2,414	2,679	3,618	4,296
长期借款	483	728	1,028	1,028
其他长期负债	102	129	128	126
非流动负债合计	585	856	1,155	1,154
负债合计	2,999	3,535	4,774	5,450
股本	437	437	437	437
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,486	1,523	1,817	2,239
负债和股东权益合计	4,485	5,058	6,591	7,689

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	33.91	22.17	77.13	27.83
EBIT 增长率	437.68	59.42	247.75	36.91
净利润增长率	3988.03	34.68	486.83	41.07
盈利能力 (%)				
毛利率	11.26	12.01	14.01	14.58
净利润率	1.25	1.38	4.58	5.05
总资产收益率 ROA	0.92	1.09	4.92	5.95
净资产收益率 ROE	2.76	3.63	17.86	20.45
偿债能力				
流动比率	1.09	1.10	1.25	1.32
速动比率	0.71	0.80	0.93	0.99
现金比率	0.11	0.11	0.26	0.23
资产负债率 (%)	66.87	69.89	72.43	70.88
经营效率				
应收账款周转天数	135.48	140.00	100.00	110.00
存货周转天数	94.02	70.00	60.00	58.00
总资产周转率	0.88	0.84	1.22	1.27
每股指标 (元)				
每股收益	0.09	0.13	0.74	1.05
每股净资产	3.40	3.49	4.16	5.13
每股经营现金流	-0.54	0.25	1.96	0.79
每股股利	0.00	0.07	0.09	0.11
估值分析				
PE	177	132	22	16
PB	4.9	4.8	4.0	3.3
EV/EBITDA	41.54	31.89	14.39	11.07
股息收益率 (%)	0.00	0.42	0.54	0.66

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	41	55	325	458
折旧和摊销	135	154	187	214
营运资金变动	-464	-170	251	-441
经营活动现金流	-237	109	856	347
资本开支	-653	-325	-143	-176
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-660	-377	-143	-176
股权募资	693	0	0	0
债务募资	324	338	51	0
筹资活动现金流	957	282	-56	-120
现金净流量	59	14	657	50

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026