

沪光股份 (605333.SH) 本土线束龙头，受益电动化 Q1 业绩超预期

2024 年 04 月 28 日

——中小盘信息更新

投资评级：买入（维持）
任浪（分析师）
张越（联系人）

renlang@kysec.cn

zhangyue1@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

证书编号：S0790123090001

日期	2024/4/26
当前股价(元)	26.93
一年最高最低(元)	26.93/12.79
总市值(亿元)	117.62
流通市值(亿元)	117.62
总股本(亿股)	4.37
流通股本(亿股)	4.37
近 3 个月换手率(%)	52.93

中小盘研究团队
● 2023 年营收同比增长 22.11%，业绩成功兑现

公司发布 2023 年年报，营收实现 40.03 亿元，同比+22.11%；归母净利润实现 5409.69 万元，同比+32.17%，业绩兑现主要原因如下：新能源汽车渗透率提升对高压线束需求的增加，公司产品结构得到丰富，同时受益于国产替代大势并凭借优秀的行业 Know-how 积累，公司进入问界、L 汽车等自主品牌配套体系，为问界 M5/M7/M9 等车型供货，公司业绩实现快速增长。结合 2023 年报以及公司重点客户销量展望，我们上调 2024 年、2025 年并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 4.71/6.21/8.20 亿元（原值 3.92/5.52 亿元），对应 EPS 分别为 1.08/1.42/1.88 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 25.0/19.0/14.3 倍，维持“买入”评级。

● 2024Q1 营收同比高增 134.12%，利润扭亏为盈大超预期

公司 2024Q1 实现营收 15.33 亿元，同比增长 134.12%；归母净利润为 1.01 亿元，同比高增 504.60%，业绩实现超预期增长。同时，公司 2024Q1 毛利率为 13.96%，同比增加 3.23pct，且随着公司在手订单持续放量，工厂产能利用率逐步提升，规模效应显现，费用率同比明显下降，管理费用率/研发费用率/销售费用率分别为 2.38%/3.33%/0.37%，同比分别下降 2.69pct/4.06pct/0.23pct。

● 持续优化产品结构+积极开拓新客户，业绩有望进一步提升

产品端：高压线束+特种线束优化产品结构。（1）随着汽车电动化持续渗透，高压线束市场规模将继续增长，同时公司自研全系高压连接器等产品，助力降本增效；（2）智能化发展趋势下，达到智能化标准的特种线束成为公司新业务增长点，目前相关数据线产品已通过整车搭载测试，预计 2024 年达量产条件。**客户端：公司加速拓展新能源客户资源。**公司已为大众汽车、通用汽车、L 汽车、赛力斯、美国 T 公司等整车厂供货，同时已接受极氪、北汽、零跑等整车厂的潜在供应商资格审核，公司业绩有望随新客户开拓和新定点项目量产而进一步提升。

● 风险提示：下游需求不及预期、市场竞争激烈、产品研发进度不及预期。

相关研究报告

《汽车线束领先企业，业绩拐点已至——公司深度报告》-2024.1.9

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,278	4,003	6,921	8,841	11,886
YOY(%)	33.9	22.1	72.9	27.7	34.4
归母净利润(百万元)	41	54	471	621	820
YOY(%)	3975.2	32.2	769.8	31.9	32.1
毛利率(%)	11.3	12.9	15.3	15.3	15.2
净利率(%)	1.2	1.4	6.8	7.0	6.9
ROE(%)	2.8	3.5	23.4	23.6	23.8
EPS(摊薄/元)	0.09	0.12	1.08	1.42	1.88
P/E(倍)	287.4	217.4	25.0	19.0	14.3
P/B(倍)	7.9	7.6	5.8	4.5	3.4

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)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2624	3369	6118	6218	10502
现金	273	353	611	780	1049
应收票据及应收账款	1254	2039	3444	3745	6256
其他应收款	12	8	26	17	41
预付账款	25	14	53	33	83
存货	749	721	1751	1408	2840
其他流动资产	311	234	234	234	234
非流动资产	1861	2230	3216	3753	4640
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1239	1492	2375	2894	3721
无形资产	170	164	173	179	187
其他非流动资产	452	573	668	680	732
资产总计	4485	5599	9335	9970	15142
流动负债	2414	3322	6484	6548	10895
短期借款	681	765	3294	2335	5188
应付票据及应付账款	1498	2033	2850	3842	5275
其他流动负债	235	525	340	371	432
非流动负债	585	733	836	794	801
长期借款	483	588	691	649	656
其他非流动负债	102	145	145	145	145
负债合计	2999	4055	7320	7342	11696
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	437	437	437	437	437
资本公积	788	788	788	788	788
留存收益	260	314	743	1350	2147
归属母公司股东权益	1486	1544	2014	2628	3446
负债和股东权益	4485	5599	9335	9970	15142

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-237	285	-903	2083	-1228
净利润	41	54	471	621	820
折旧摊销	125	178	198	280	366
财务费用	49	58	98	121	163
投资损失	-3	-2	-1	-1	-2
营运资金变动	-464	-92	-1655	1075	-2558
其他经营现金流	16	89	-14	-13	-18
投资活动现金流	-660	-395	-1184	-816	-1252
资本支出	654	406	1185	816	1254
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-7	10	1	-0	2
筹资活动现金流	957	134	-185	-138	-105
短期借款	20	84	2530	-960	2853
长期借款	192	105	103	-42	7
普通股增加	36	0	0	0	0
资本公积增加	656	0	0	0	0
其他筹资现金流	54	-55	-2818	865	-2965
现金净增加额	59	24	-2272	1129	-2584

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3278	4003	6921	8841	11886
营业成本	2909	3487	5862	7491	10074
营业税金及附加	13	18	28	34	43
营业费用	12	19	24	28	38
管理费用	124	146	166	177	238
研发费用	162	209	277	354	475
财务费用	49	58	98	121	163
资产减值损失	-14	-47	35	40	48
其他收益	36	55	39	41	43
公允价值变动收益	0	0	0	-0	0
投资净收益	3	2	1	1	2
资产处置收益	0	-0	-0	-1	-0
营业利润	31	68	553	730	965
营业外收入	1	2	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	30	69	554	730	965
所得税	-11	15	83	110	145
净利润	41	54	471	621	820
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	41	54	471	621	820
EBITDA	220	321	884	1185	1556
EPS(元)	0.09	0.12	1.08	1.42	1.88

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	33.9	22.1	72.9	27.7	34.4
营业利润(%)	267.4	122.6	708.9	31.9	32.1
归属于母公司净利润(%)	3975.2	32.2	769.8	31.9	32.1
获利能力					
毛利率(%)	11.3	12.9	15.3	15.3	15.2
净利率(%)	1.2	1.4	6.8	7.0	6.9
ROE(%)	2.8	3.5	23.4	23.6	23.8
ROIC(%)	4.5	3.4	9.3	13.1	10.5
偿债能力					
资产负债率(%)	66.9	72.4	78.4	73.6	77.2
净负债比率(%)	73.1	92.6	179.4	94.2	148.6
流动比率	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0
速动比率	0.7	0.8	0.6	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	2.8	2.6	2.8	2.7	2.7
应付账款周转率	3.9	2.9	3.9	3.6	3.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.09	0.12	1.08	1.42	1.88
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.54	0.65	-2.07	4.77	-2.81
每股净资产(最新摊薄)	3.40	3.53	4.61	6.02	7.89
估值比率					
P/E	287.4	217.4	25.0	19.0	14.3
P/B	7.9	7.6	5.8	4.5	3.4
EV/EBITDA	58.4	41.1	17.4	12.0	10.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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”）的机构或个人客户（以下简称“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，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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10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