

24Q2 业绩超预期 线束龙头加速增长

2024年07月10日

► **事件:** 公司披露 2024 年半年度业绩预告: 公司 2024 年半年度预计实现归母净利润 2.3~2.7 亿元, 同比+660.70%~758.21%; 预计实现扣非归母净利润 2.2~2.6 亿元, 同比+572.47%~658.38%。

► **24Q2 业绩超预期 大客户加速放量。** 按照公司业绩预告中值计算, 公司 2024Q2 单季度实现归母净利润 1.5 亿元, 同比实现扭亏, 环比+48.04%; 预计实现扣非归母净利润 1.4 亿元, 同比实现扭亏, 环比+52.16%。我们判断, 公司 2024Q2 业绩同环比高增主要受益于大客户赛力斯交付量提升, 根据鸿蒙智行公众号披露, 问界系列 2024Q2 实现交付 95,355 辆, 环比+11.08%。大客户放量带动公司规模效应提升, 公司的折旧/摊销和销售、管理、研发、财务等费用率大幅下降, 叠加公司智能制造与数字化转型, 盈利能力大幅提升。

► **产品配套车型走向高端 新能源项目快速铺开。** 公司快速拓展了奔驰、理想、赛力斯等客户, 供货车型逐步趋向高端。公司已经实现赛力斯问界 M5、M7、M9 高低压线束等项目量产, 随新问界 M5 上市、新问界 M7 放量以及问界 M9 的产能持续爬坡, 公司有望受益于赛力斯客户的销量提升, 进一步提升营收规模和市占率; 公司新客户拓展顺利, 2023 年公司先后接受了极氪、集度、北汽、零跑等整车厂的潜在供应商资格审核, 后续可参与其新项目报价, 为公司未来发展提供优质客户基础; 公司客户结构逐渐改变, CR5 营收占比呈现下降趋势, 从 2015 年的 96.0% 下降至 2023 年的 79.0%。

► **智能电动变革 国产替代先行。** 智能电动时代线束量价齐升, 根据 EV WIRE 的数据, 新能源车整车线束中增加了高压线束、高速线束、特种线束, 整车线束平均价值量有望达到 5,000 元。我们预计 2025 年我国线束市场总规模有望达到 1,307 亿元, 市场空间广阔。线束行业进入壁垒较高, 国产替代趋势加速, 公司凭借线束领域强大的研发能力, 增长空间广阔。

► **投资建议:** 公司是电动智能化时代确定性较强的受益标的, 受益客户销量提升, 公司产能利用率不断爬升, 盈利能力得到大幅改善。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 76.2/101.6/127.0 亿元, 归母净利为 5.8/8.2/10.3 亿元, 对应 EPS 分别为 1.33/1.88/2.36 元。按照 2024 年 7 月 9 日收盘价 27.39 元, 对应 PE 分别为 21/15/12 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。

推荐

维持评级

当前价格:

27.39 元



分析师 崔琰

执业证书: S0100523110002

邮箱: cuiyan@mszq.com

相关研究

1. 沪光股份 (605333.SH) 系列点评二: Q1 业绩符合预期 盈利拐点已至-2024/04/26
2. 沪光股份 (605333.SH) 系列点评一: 发布定增预案 线束龙头再启航-2024/02/01
3. 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
4. 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
5. 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

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4,003	7,615	10,161	12,701
增长率 (%)	22.1	90.2	33.4	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	54	581	823	1,031
增长率 (%)	32.2	974.8	41.5	25.3
每股收益 (元)	0.12	1.33	1.88	2.36
PE	221	21	15	12
PB	7.7	5.7	4.1	3.1

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 7 月 9 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,003	7,615	10,161	12,701
营业成本	3,487	6,457	8,588	10,745
营业税金及附加	18	23	30	38
销售费用	19	30	41	51
管理费用	146	183	244	305
研发费用	209	251	335	419
EBIT	124	724	994	1,232
财务费用	58	58	57	54
资产减值损失	-47	-19	-23	-32
投资收益	2	0	0	0
营业利润	68	646	914	1,145
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	69	646	914	1,146
所得税	15	65	91	115
净利润	54	581	823	1,031
归属于母公司净利润	54	581	823	1,031
EBITDA	320	929	1,233	1,500

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	353	1,016	1,190	1,899
应收账款及票据	2,039	2,037	2,690	3,363
预付款项	14	19	26	32
存货	721	954	1,271	1,587
其他流动资产	242	329	401	473
流动资产合计	3,369	4,354	5,577	7,353
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,492	1,574	1,636	1,697
无形资产	164	163	159	156
非流动资产合计	2,230	2,206	2,173	2,145
资产合计	5,599	6,560	7,750	9,498
短期借款	765	910	910	910
应付账款及票据	2,033	2,123	2,824	3,533
其他流动负债	525	526	225	270
流动负债合计	3,322	3,560	3,958	4,713
长期借款	588	751	751	751
其他长期负债	145	146	144	142
非流动负债合计	733	897	895	893
负债合计	4,055	4,456	4,853	5,606
股本	437	437	437	437
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,544	2,104	2,897	3,892
负债和股东权益合计	5,599	6,560	7,750	9,498

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	22.11	90.25	33.43	25.00
EBIT 增长率	63.06	483.37	37.33	23.99
净利润增长率	32.17	974.83	41.50	25.33
盈利能力 (%)				
毛利率	12.89	15.20	15.48	15.40
净利率	1.35	7.64	8.10	8.12
总资产收益率 ROA	0.97	8.86	10.62	10.86
净资产收益率 ROE	3.50	27.63	28.40	26.49
偿债能力				
流动比率	1.01	1.22	1.41	1.56
速动比率	0.76	0.92	1.05	1.19
现金比率	0.11	0.29	0.30	0.40
资产负债率 (%)	72.42	67.93	62.62	59.02
经营效率				
应收账款周转天数	168.98	90.00	90.00	90.00
存货周转天数	75.48	55.00	55.00	55.00
总资产周转率	0.79	1.25	1.42	1.47
每股指标 (元)				
每股收益	0.12	1.33	1.88	2.36
每股净资产	3.53	4.82	6.63	8.91
每股经营现金流	0.65	1.45	1.89	2.41
每股股利	0.05	0.07	0.09	0.11
估值分析				
PE	221	21	15	12
PB	7.7	5.7	4.1	3.1
EV/EBITDA	42.32	14.59	11.00	9.04
股息收益率 (%)	0.18	0.26	0.33	0.40

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	54	581	823	1,031
折旧和摊销	196	206	239	267
营运资金变动	-92	-242	-337	-357
经营活动现金流	285	633	827	1,055
资本开支	-405	-177	-186	-218
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-395	-161	-186	-218
股权募资	0	0	0	0
债务募资	232	293	-347	0
筹资活动现金流	134	191	-467	-128
现金净流量	24	662	174	709

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。	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