

沪光股份 (605333.SH) / 汽车

证券研究报告/公司点评

2024年7月9日

评级：买入（维持）

市场价格：27.39 元

分析师：何俊艺

执业证书编号：S0740523020004

分析师：毛奕玄

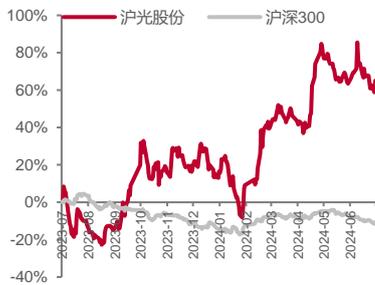
执业证书编号：S0740523020003

分析师：刘欣畅

执业证书编号：S0740522120003

基本状况

总股本(百万股)	437
流通股本(百万股)	437
市价(元)	27.39
市值(百万元)	11,963
流通市值(百万元)	11,963

股价与行业-市场走势对比

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,278	4,003	7,473	9,686	11,633
增长率 yoy%	34%	22%	87%	30%	20%
净利润(百万元)	41	54	537	736	910
增长率 yoy%	3988%	32%	892%	37%	24%
每股收益(元)	0.09	0.12	1.23	1.68	2.08
每股现金流量	-0.54	0.65	0.09	1.46	2.08
净资产收益率	5%	11%	27%	28%	26%
P/E	291.3	221.1	22.3	16.3	13.1
P/B	8.1	7.7	6.0	4.5	3.5

备注：数据统计日期为 2024 年 7 月 9 日收盘价

投资要点

- 事件描述：**2024 年 7 月 9 日，公司发布 2024 年半年度业绩预告：2024H1 预计实现归母净利润 2.30-2.70 亿元、实现扣非归母净利润 2.20-2.60 亿元，同比实现扭亏为盈。
- Q2 业绩超预期，利润高速增长。**2024Q2 单季度来看，公司实现归母净利润 1.29-1.69 亿元，同比扭亏，环比+27.72%-67.33%；实现扣非归母净利润 1.25-1.65 亿元，同比扭亏，环比+31.58%-73.68%。公司核心客户赛力斯 Q2 实现销量 9.85 万辆，环比+17.22%。其中，据鸿蒙智行数据，二季度 M7 和 M9 分别实现销量 3.66、4.65 万辆。赛力斯销量的增长带动公司收入持续增长。与此同时，公司规模化效应进一步凸显，且折旧&摊销及期间费用均明显下降，进而提升盈利能力，实现利润高增。
- 短期：客户结构改善+数字化转型，盈利拐点已至。**公司以合资品牌上汽大众为基础，顺应电动化发展趋势陆续切入赛力斯、理想和 T 公司等新能源头部客户供应链。近几年，自主品牌基于需求把控能力及电动化节奏带来的份额提升呈现持续成长性，公司客户结构不断改善。与此同时，公司不断进行数字化转型，以德国工业 4.0 为标准，通过信息化、自动化、智能化、智慧化层层递进，实现了工厂的智能化改进。在响应速度快、员工效率高等优势下，公司不断获取新客户并取得稳定订单，盈利拐点已至。
- 中长期：电动智能&一体化驱动量价利齐升。**1) 量：新客户突破-华为&理想：项目持续定点。2) 价：基于客户、技术同源性，产品由低压线束向高压线束及上游连接器拓展，单车 ASP 提升。目前高压线束产品已获得多家项目定点。3) 成本端：原材料价格趋稳+产能利用率改善+自研连接器，带动净利率持续增长。
- 投资建议：**公司是国内线束龙头，随着电动化、智能化发展，线束 ASP 持续提升并逐步进行国产替代，公司有望率先受益。与此同时，规模化效应及数字化转型有望带动公司盈利能力持续提升。我们调整 2024-2026 年盈利预测，分别给与 5.37 亿元（原值 4.70 亿元）、7.36 亿元（原值 6.92 亿元）、9.10 亿元（原值 8.59 亿元）净利润。以 2024 年 7 月 9 日收盘价计算，公司当前市值为 119.63 亿元，对应 2024-2026 年 PE 分别为 22.30、16.26、13.15X，维持“买入”评级。
- 风险提示：**汽车行业景气度下滑风险、客户集中度较高风险、原材料价格波动风险、研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。