

沪光股份 (605333)

2024 年中报点评: 核心客户放量, Q2 业绩量利齐升

买入 (维持)

2024 年 08 月 29 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 孙仁昊

执业证书: S0600123090002
sunrh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3278	4003	7520	10006	12078
同比 (%)	33.91	22.11	87.87	33.06	20.70
归母净利润 (百万元)	40.93	54.10	582.08	746.18	927.25
同比 (%)	3,975.23	32.17	976.00	28.19	24.27
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.09	0.12	1.33	1.71	2.12
P/E (现价&最新摊薄)	307.97	233.01	21.66	16.89	13.59

投资要点

■ **公告要点:** 公司发布 2024 年半年度报告, 业绩符合预期。2024H1 实现营收 34.2 亿元, 同比+142%, 归母净利润 2.55 亿元, 同比扭亏, 扣非归母净利润 2.45 亿元, 同比扭亏。其中 24Q2 实现营收 18.9 亿元, 同环比+149%/+23%, 归母净利润 1.5 亿元, 同比扭亏, 环比+53%, 扣非归母净利润 1.5 亿元, 同比扭亏, 环比+58%。

■ **核心客户放量, 产能利用率提升驱动业绩量利齐升。** 1) 2024 Q2 公司营收同环比高增, 24Q2 核心客户赛力斯产量同环比+747%/+14%, 上汽大众产量同环比分别+2%/+7%, 特斯拉产量同环比-4%/+5%, 理想产量同环比分别+11%/-5%, 赛力斯产量大幅提升, 尤其是问界 M9 在 24Q2 产量环比显著增加, 推动公司重庆工厂产能利用率提升, 24H1 公司重庆工厂实现营业收入 19.9 亿元, 实现净利润 1.1 亿元, 净利率为 5%, 同比+5pct。

■ **规模效应驱动季度毛利率再上台阶, 净利率同环比显著提升。** 公司 2024Q2 毛利率为 16.51%, 同环比分别+5.0pct/+2.6pct。公司 24Q2 期间费用率为 8.3%, 同环比-5.4pct/+1.3pct, 同比下降主要为收入高增带来的规模效应影响, 环比提升主要为 24Q2 公司计提较多售后服务费计入销售费用以及研发投入增加所致。24Q2 归母净利率为 8.2%, 同环比+10.1pct/+1.6pct, 单季度归母净利率创 2020 年以来新高。

■ **新能源项目拓展顺利, 布局海外成果初显。** 公司 2024H1 新能源项目定点/量产情况包括: L 汽车 W02、X01B、X02B 高压线束、智己汽车 P12L 高压线束、蔚来·阿尔卑斯高压充电线束、北京奔驰·MBEA-M 高压线束等项目定点; 公司陆续实现了上汽通用·凯迪拉克-锐歌高压线束、智己汽车 S12L 高压线束、北京奔驰·HX243 高压线束、L 汽车 X02 高压线束等项目量产。国际化方面, 公司建立德国子公司 KSHG, 为上汽大众、德国大众提供贴近式的同步研究开发, 24H1 公司海外子公司 KSHG 创造营业收入 0.8 亿元。

■ **盈利预测与投资评级:** 由于公司下游客户高景气度持续, 新车周期较强, 我们上调公司 2024-2026 年归母净利润预测为 5.8/7.5/9.3 亿元 (原为 4.7/6.4/8.7 亿元), 同比分别+976%/+28%/+24%, 对应 PE 分别为 22/17/14 倍。鉴于后续客户新车型及新项目逐步落地放量, 我们维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 核心客户销量不及预期, 新客户及新产品开拓不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.13
一年最低/最高价	13.03/31.10
市净率(倍)	5.69
流通 A 股市值(百万元)	10,102.63
总市值(百万元)	10,102.63

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.07
资产负债率(% ,LF)	72.43
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): 核心客户放量, 2024 一季度业绩改善明显》

2024-05-05

《沪光股份(605333): 2023 年三季度报点评: Q3 业绩符合预期, 核心客户放量可期》

2023-10-31

沪光股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,369	6,495	6,296	10,212	营业总收入	4,003	7,520	10,006	12,078
货币资金及交易性金融资产	353	774	2,081	3,142	营业成本(含金融类)	3,487	6,317	8,405	10,145
经营性应收款项	2,162	3,613	2,453	4,213	税金及附加	18	34	45	55
存货	721	1,938	1,587	2,647	销售费用	19	41	50	60
合同资产	0	0	0	0	管理费用	146	226	300	362
其他流动资产	133	170	175	210	研发费用	209	263	350	411
非流动资产	2,230	2,299	2,351	2,387	财务费用	58	59	53	21
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	55	104	90	103
固定资产及使用权资产	1,639	1,831	1,942	2,004	投资净收益	2	15	20	24
在建工程	260	130	65	33	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	164	174	184	194	减值损失	(55)	(15)	(35)	(60)
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	14	11	8	5	营业利润	68	684	877	1,090
其他非流动资产	151	151	151	151	营业外净收支	0	1	1	1
资产总计	5,599	8,793	8,647	12,599	利润总额	69	685	878	1,091
流动负债	3,322	5,879	4,932	7,835	减:所得税	15	103	132	164
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,127	1,227	1,327	1,427	净利润	54	582	746	927
经营性应付款项	2,033	4,364	3,218	5,934	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	9	19	25	30	归属母公司净利润	54	582	746	927
其他流动负债	153	268	361	442	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.12	1.33	1.71	2.12
非流动负债	733	788	843	898	EBIT	124	753	965	1,177
长期借款	588	638	688	738	EBITDA	320	952	1,181	1,409
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	12.89	16.00	16.00	16.00
租赁负债	78	83	88	93	归母净利率(%)	1.35	7.74	7.46	7.68
其他非流动负债	67	67	67	67	收入增长率(%)	22.11	87.87	33.06	20.70
负债合计	4,055	6,667	5,775	8,733	归母净利润增长率(%)	32.17	976.00	28.19	24.27
归属母公司股东权益	1,544	2,126	2,872	3,866					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,544	2,126	2,872	3,866					
负债和股东权益	5,599	8,793	8,647	12,599					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	285	587	1,476	1,166	每股净资产(元)	3.53	4.87	6.58	8.85
投资活动现金流	(395)	(253)	(248)	(243)	最新发行在外股份(百万股)	437	437	437	437
筹资活动现金流	134	86	78	71	ROIC(%)	3.14	17.26	18.13	18.02
现金净增加额	24	420	1,307	994	ROE-摊薄(%)	3.50	27.38	25.98	23.98
折旧和摊销	196	199	216	232	资产负债率(%)	72.42	75.82	66.78	69.31
资本开支	(405)	(270)	(270)	(270)	P/E(现价&最新股本摊薄)	233.01	21.66	16.89	13.59
营运资本变动	(92)	(263)	423	(111)	P/B(现价)	8.16	5.93	4.39	3.26

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>