

公司研究 | 点评报告 | 沪光股份（605333.SH）

Q2 业绩表现强劲，盈利能力创新高

报告要点

公司上半年实现营业收入 34.18 亿元，同比增长 142.03%；归母净利润 2.55 亿元，同比扭亏为盈。单季度营收、利润及盈利能力多维度创新高，业绩持续高增长。优质客户赋能公司成长，高压连接器自制贡献长期业绩增量。我们预计公司 2024-2026 年实现归母净利润 5.51/8.47/11.3 亿元，当前市值对应 2024-2026 年 PE 为 19.5/12.7/9.5 倍。公司为汽车线束内资龙头，维持“买入”评级。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



张永乾

SAC: S0490524030002

沪光股份（605333.SH）

2024-09-18

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

Q2 业绩表现强劲，盈利能力创新高

事件描述

沪光股份发布 2024 年半年度报告，公司上半年实现营业收入 34.18 亿元，同比增长 142.03%；归母净利润 2.55 亿元，同比扭亏为盈。

事件评论

- 单季度营收、利润及盈利能力多维度创新高，业绩持续高增长。公司 Q2 营收端实现 18.85 亿元，同环比分别为+148.87%/+22.97%；实现归母净利润 1.54 亿元，同环比分别扭亏/+53.03%。营收端实现高增长，主要系下游大客户放量所致。Q2 下游核心客户赛力斯交付量达到 9.88 万辆，同环比+749.3%/18.56%，其中，高单车价值量 M9 集中交付，贡献沪光营收端核心增量，Q2 M9 交付量达 4.82 万辆。从子公司看，重庆沪光公司 H1 营收达 19.9 亿元，占半年度总营收的 58.22%，以半年度问界系列交付 18.2 万辆计算，单车价值量可达 1.09 万，后续伴随着问界系列车型持续放量，公司营收端有望持续保持高增长。Q2 净利率为 8.2%，同环比分别增长 10.3pct/1.6pct，利润端大幅改善，其主要原因：1、子公司盈利能力改善，重庆沪光 2024H1 实现利润 1.09 亿元，实现扭亏为盈（去年同期-0.29 亿元）；2、费用管控能力优化，净利率大幅提升。Q2 公司四费费用率为 8.26%，同比-5.36pct，其中管理费用率-2.17pct，主要系新能源客户放量带动规模化效应，项目出货稳定，员工生产效率提升所致；研发费用率-2.38pct，主要系收入增加均摊所致。
- 优质客户赋能公司成长，高压连接器自制贡献长期业绩增量。公司为内资线束龙头，以优异的产品性能及一致化能力持续获得下游客户认可，当前客户包括大众、奔驰、奥迪、赛力斯、L 汽车、乐道、小米、美国 T 公司等客户等。公司持续拓展优质项目，2024H1 公司陆续获得极氪高低压、北京奔驰高压等项目定点。同时，公司持续深化“全球化”布局，积极开拓海外市场，国内客户开拓叠加海外市场加速发力为后续营收弹性提供支撑点。公司聚焦研发方向，2024H1 公司组建百人的研发团队，实现了 40A~600A 全系高压连接器、充电插座、定制高压部件的产品研发，并提供整车高压连接器选型设计全套解决方案，目前高压连接器产品已在 X 汽车、赛力斯、上汽等整车客户上实现搭载。高压连接器是高压线束的核心部件，占高压线束总成本 40%左右，连接器自制有助于公司高压线束产品竞争力再提升，盈利能力有望持续优化。
- 我们预计公司 2024-2026 年实现归母净利润 5.51/8.47/11.3 亿元，当前市值对应 2024-2026 年 PE 为 19.5/12.7/9.5 倍。公司为汽车线束内资龙头，维持“买入”评级。

风险提示

- 原材料成本超预期上行导致毛利率下滑；
- 新能源汽车销量不及预期致下游需求不及预期；
- 新产品拓展及定增投产不及预期。

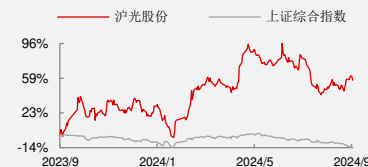
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	24.65
总股本(万股)	43,678
流通A股/B股(万股)	43,678/0
每股净资产(元)	4.07
近12月最高/最低价(元)	31.10/14.37

注：股价为 2024 年 9 月 13 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《客户、产品矩阵优化双轮驱动，全球线束龙头崛起》2024-08-14



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**原材料成本超预期上行导致毛利率下滑：**上游原材料持续上涨，公司成本上升，导致毛利承压，影响利润；
- 2、**新能源汽车销量不及预期致下游需求不及预期：**随着新能源补贴政策的退坡，新能源汽车销量高增速持续性存在不及预期风险，导致下游需求不及预期；
- 3、**新产品拓展及定增投产不及预期：**公司当前产品结构持续优化，布局热管理系统模块产品，同时推进定增扩产满足下游客户需求，产品研发进度及定增投产存在不及预期风险。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4003	7698	10286	12565	货币资金	353	-2090	-2439	-2206
营业成本	3487	6274	8435	10241	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	516	1424	1852	2325	应收账款	1853	3464	4662	5717
%营业收入	13%	19%	18%	19%	存货	721	1197	1694	2068
营业税金及附加	18	42	57	69	预付账款	14	26	35	42
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他流动资产	427	706	901	1073
销售费用	19	23	46	44	流动资产合计	3369	3303	4853	6694
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	146	231	309	377	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	3%	3%	3%	固定资产合计	1492	1744	1883	1917
研发费用	209	308	411	503	无形资产	164	172	180	188
%营业收入	5%	4%	4%	4%	商誉	1	1	1	1
财务费用	58	14	6	6	递延所得税资产	33	33	33	33
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	539	639	689	689
加：资产减值损失	-47	-158	-60	-60	资产总计	5599	5892	7640	9523
信用减值损失	-8	-100	-100	-100	短期贷款	765	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	1462	1203	1618	1964
投资收益	2	8	10	13	预收账款	0	0	0	0
营业利润	68	648	996	1329	应付职工薪酬	93	167	225	273
%营业收入	2%	8%	10%	11%	应交税费	9	18	24	30
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	993	1636	2059	2412
利润总额	69	648	996	1329	流动负债合计	3322	3025	3925	4678
%营业收入	2%	8%	10%	11%	长期借款	588	588	588	588
所得税费用	15	97	149	199	应付债券	0	0	0	0
净利润	54	551	847	1130	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	54	551	847	1130	其他非流动负债	145	145	145	145
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	4055	3757	4658	5411
EPS（元）	0.13	1.26	1.94	2.59	归属于母公司所有者权益	1544	2135	2982	4112
现金流量表（百万元）					少数股东权益	0	0	0	0
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	1544	2135	2982	4112
经营活动现金流净额	285	-1155	5	435	负债及股东权益	5599	5892	7640	9523
取得投资收益收回现金	4	8	10	13	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-405	-508	-358	-208	每股收益	0.13	1.26	1.94	2.59
其他	6	0	0	0	每股经营现金流	0.65	(2.64)	0.01	1.00
投资活动现金流净额	-395	-500	-348	-196	市盈率	153.08	19.54	12.71	9.53
债券融资	0	0	0	0	市净率	5.63	5.04	3.61	2.62
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	31.62	14.46	12.07	9.41
银行贷款增加（减少）	1187	-765	0	0	总资产收益率	1.0%	9.4%	11.1%	11.9%
筹资成本	-56	-24	-6	-6	净资产收益率	3.5%	25.8%	28.4%	27.5%
其他	-997	0	0	0	净利率	1.4%	7.2%	8.2%	9.0%
筹资活动现金流净额	134	-788	-6	-6	资产负债率	72.4%	63.8%	61.0%	56.8%
现金净流量（不含汇率变动影响）	24	-2443	-349	233	总资产周转率	0.71	1.31	1.35	1.32

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。