

沪光股份 (605333.SH) Q3 业绩超预期, 毛利率大幅改善

2024 年 11 月 02 日

——中小盘信息更新

投资评级: 买入 (维持)
任浪 (分析师)
张越 (分析师)

renlang@kysec.cn

zhangyue1@kysec.cn

证书编号: S0790519100001

证书编号: S0790524090003

日期	2024/11/1
当前股价(元)	32.36
一年最高最低(元)	35.43/14.37
总市值(亿元)	141.34
流通市值(亿元)	141.34
总股本(亿股)	4.37
流通股本(亿股)	4.37
近 3 个月换手率(%)	58.67

● 核心客户需求旺盛, 2024 年 Q3 公司营收实现高增长

公司发布 2024 年三季报, 2024 年 Q3 实现营收 21.14 亿元, 同比+121.40%; 归母净利润 1.83 亿元, 同比+901.75%; 扣费归母净利润 1.78 亿元, 同比+1129.28%。公司 2024 年前三季度实现营收 55.32 亿元, 同比+133.71%; 归母净利润 4.38 亿元, 同比+2030.18%; 扣费归母净利润 4.23 亿元, 同比+1416.52%。Q3 毛利率达 20.5%, 环比 Q2 大幅提升 3.99pct。公司加快客户结构优化、加大新能源客户资源开发力度, 引入赛力斯、吉利、蔚来等客户, 带来业绩持续高增长。我们上调盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 6.37/8.90/11.57 亿元 (前值为 4.70/6.19/8.18 亿元), 对应 EPS 分别为 1.46/2.04/2.65 元/股, 当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 22.2/15.9/12.2 倍, 维持“买入”评级。

● 在手订单保持充裕, 助力公司快速发展

2024 年公司取得了持续稳定的订单, 公司量产项目持续放量及新项目量产推动了营业收入迅速增长, 促使公司规模效应更加显著。公司陆续取得了极氪 EX1E 低压线束、北京奔驰·MBEA-M 高压线束、集度 MARS MCA、Venus 800V 充电线、极氪 SEA-RSEA-R 高压线束等项目定点; 分别实现了上汽通用·凯迪拉克 XT5 低压线束、集度·Venus 低压线束、L 汽车 W01 低压线束、北京奔驰 BR254/214 高压线束、L 汽车 X01B/X02B 高压线束、上汽智己 S12L 高压线束等项目量产。

● 行业领先的新能源汽车高压线束业务, 受益国产替代趋势

公司基于智能制造生产管理系统, 打造出了一套高标准、高效率、可复制性强的全自动高压线束生产线的规划要求, 公司的高压线束自动化生产线已经从开线、预装、切剥翻、压接等线束加工工序, 成功过渡到超声波焊接、护套插位、线束外部零部件等复杂工序, 装配至高低压检测、气密检测、CCD 检查等工序的规划、设计、实施, 实现全过程自动化产线的研发和投入。凭借长期的产品技术和开发经验积累, 公司率先进入新能源汽车配套供应体系, 充分受益国产替代趋势。

● 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。

中小盘研究团队

相关研究报告

《业绩同比大幅增长, 盈利能力持续优化—中小盘信息更新》-2024.9.6

《本土线束龙头, 受益电动化 Q1 业绩超预期—中小盘信息更新》-2024.4.28

《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	7,815	10,081	12,098
YOY(%)	33.9	22.1	95.2	29.0	20.0
归母净利润(百万元)	41	54	637	890	1,157
YOY(%)	3975.2	32.2	1077.3	39.7	30.0
毛利率(%)	11.3	12.9	18.3	18.5	18.8
净利率(%)	1.2	1.4	8.1	8.8	9.6
ROE(%)	2.8	3.5	29.5	29.3	27.7
EPS(摊薄/元)	0.09	0.12	1.46	2.04	2.65
P/E(倍)	345.3	261.3	22.2	15.9	12.2
P/B(倍)	9.5	9.2	6.5	4.7	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	4869	5600	6582
现金	273	353	682	870	1056
应收票据及应收账款	1254	2039	2954	3503	4188
其他应收款	12	8	24	29	32
预付账款	25	14	25	28	34
存货	749	721	800	860	926
其他流动资产	311	234	384	309	346
非流动资产	1861	2230	3584	4249	4726
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1239	1492	2669	3290	3738
无形资产	170	164	173	179	187
其他非流动资产	452	573	743	780	801
资产总计	4485	5599	8453	9848	11308
流动负债	2414	3322	5361	5897	6310
短期借款	681	765	2413	2312	2142
应付票据及应付账款	1498	2033	2564	3134	3656
其他流动负债	235	525	384	451	513
非流动负债	585	733	933	915	812
长期借款	483	588	766	731	611
其他非流动负债	102	145	167	183	201
负债合计	2999	4055	6294	6812	7123
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	887	1688	2729
归属母公司股东权益	1486	1544	2159	3036	4185
负债和股东权益	4485	5599	8453	9848	11308

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-237	285	305	1341	1376
净利润	41	54	637	890	1157
折旧摊销	125	178	211	312	389
财务费用	49	58	68	86	69
投资损失	-3	-2	-1	-1	-2
营运资金变动	-464	-92	-632	33	-269
其他经营现金流	16	89	22	20	31
投资活动现金流	-660	-395	-1563	-974	-867
资本支出	654	406	1526	948	840
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-7	10	-37	-26	-27
筹资活动现金流	957	134	15	6	-60
短期借款	20	84	1648	-101	-170
长期借款	192	105	178	-35	-120
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	-1811	142	231
现金净增加额	59	24	-1243	373	449

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3278	4003	7815	10081	12098
营业成本	2909	3487	6386	8216	9823
营业税金及附加	13	18	39	52	67
营业费用	12	19	45	63	80
管理费用	124	146	234	262	290
研发费用	162	209	281	333	363
财务费用	49	58	68	86	69
资产减值损失	-14	-47	-54	-77	-107
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	724	1011	1315
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	724	1011	1315
所得税	-11	15	87	121	158
净利润	41	54	637	890	1157
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	41	54	637	890	1157
EBITDA	220	321	1041	1471	1836
EPS(元)	0.09	0.12	1.46	2.04	2.65

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	33.9	22.1	95.2	29.0	20.0
营业利润(%)	267.4	122.6	957.6	39.7	30.0
归属于母公司净利润(%)	3975.2	32.2	1077.3	39.7	30.0
获利能力					
毛利率(%)	11.3	12.9	18.3	18.5	18.8
净利率(%)	1.2	1.4	8.1	8.8	9.6
ROE(%)	2.8	3.5	29.5	29.3	27.7
ROIC(%)	4.5	3.4	13.0	15.9	17.5
偿债能力					
资产负债率(%)	66.9	72.4	74.5	69.2	63.0
净负债比率(%)	73.1	92.6	128.2	82.1	49.0
流动比率	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0
速动比率	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	1.1	1.1	1.1
应收账款周转率	2.8	2.6	3.6	3.7	3.7
应付账款周转率	3.9	2.9	4.0	4.2	4.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.09	0.12	1.46	2.04	2.65
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.54	0.65	0.70	3.07	3.15
每股净资产(最新摊薄)	3.40	3.53	4.94	6.95	9.58
估值比率					
P/E	345.3	261.3	22.2	15.9	12.2
P/B	9.5	9.2	6.5	4.7	3.4
EV/EBITDA	69.1	48.5	16.2	11.3	8.8

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R3（中风险），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C3、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C3、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3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