

沪光股份(605333)

报告日期: 2024 年 11 月 17 日

订单持续放量, 产品结构优化, 盈利持续超预期

——沪光股份点评报告

投资要点

- 大客户订单持续放量和新项目量产, 归母净利润同增 2030%, 盈利持续超预期**
 - 24Q1-Q3:** 公司业绩持续超预期, 实现营收 55.32 亿元, 同比增 133.71%; 归母净利润 4.38 亿元, 同比增 2,030.18%; 扣非净利润 4.23 亿元, 同比增 1,416.52%。公司毛利率 17.3%, 2023 年毛利率为 12.9%, 受益于新能源客户项目持续放量和新项目量产, 公司规模效应显著。
 - 24Q3:** 营收 21.14 亿元, 同比增 121.40%, 环比增 12.14%; 归母净利润 1.83 亿元, 同比增 901.75%, 环比增 18.89%。24Q3, 公司原订单放量仍在持续, 新项目也投入量产。
- 汽车线束领域竞争优势显著, 智能制造平台支撑高质量发展**

凭借优质的客户资源和强大的品牌影响力, 公司在汽车线束领域建立了显著的竞争优势。此外, 公司是少数的内资汽车线束厂商之一。在智能制造领域, 公司与国际领先设备供应商合作, 打造了集仓库管理、数据采集与监视监控、生产执行、工程设计于一体的智能生产制造平台, 提升了自动化、信息化、数字化、智能化水平, 为公司的高质量发展提供了有力支持。在新能源汽车高压线束业务方面, 公司已经实现了全过程自动化产线的研发和投入, 处于行业领先地位。正向研发和设计能力的提升, 不断夯实公司在汽车线束行业的竞争优势。
- 多项目定点及量产、产品结构优化、海外团队建设促进业绩新增量**

公司正积极拓展新客户并深化与现有客户的合作, 已成功获得多项目定点并实现量产。随着新能源汽车市场的快速增长, 公司高压线束业务为业绩增长的贡献持续变强。公司围绕客户战略进行产业布局以满足日益增长的市场需求, 将进一步优化连接器、高压接插件一体化产品结构, 形成新的业绩增长点。同时, 公司不断加快海外市场团队的建设, 特别是在罗马尼亚的经营管理优化和供应链整合, 预计将为公司带来较大的业绩增量。
- 盈利预测与估值**

我们预计公司 2024-2026 年: 营收为 74.43、113.17、129.17 亿元, 同比分别增长 85.9%、52.1%、14.1%, CAGR 达 31.7%; 归母净利润为 5.87、9.91、10.86 亿元, 同比分别增长 986.0%、68.7%、9.5%, CAGR 达 35.9%, 对应 EPS 为 1.35、2.27、2.49 元。公司营收实现强劲增长, 利润显著提升并预期将持续快速增长, 维持“买入”评级。
- 风险提示**

重大客户的供应链调整, 原材料价格波动风险; 行业景气度不及预期

投资评级: 买入(维持)

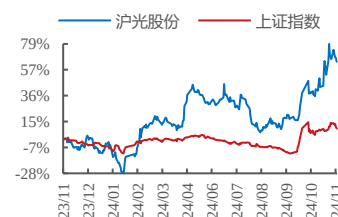
分析师: 邱世梁
 执业证书号: S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

研究助理: 陈红
 chen hong01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 34.60
总市值(百万元)	15,112.45
总股本(百万股)	436.78

股票走势图



相关报告

- 《24H1 归母净利润同增 721%, 业绩持续超预期》2024.09.04
- 《24Q1 业绩超预期, 盈利能力大幅改善, 新业务增量值得期待》2024.04.26
- 《线束行业空间与壁垒双提升, 国产龙头业绩现拐点》2024.03.05

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4003	7443	11317	12917
(+/-) (%)	22.1%	85.9%	52.1%	14.1%
归母净利润	54	587	991	1086
(+/-) (%)	32.2%	986.0%	68.7%	9.5%
每股收益(元)	0.12	1.35	2.27	2.49
P/E	279.36	25.72	15.25	13.92
ROE	3.6%	32.0%	37.7%	29.6%

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	3369	5168	7601	9112
现金	353	282	303	538
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	2039	3378	5077	6079
其它应收款	8	20	31	32
预付账款	14	54	67	73
存货	721	1225	1872	2160
其他	234	209	251	231
非流动资产	2230	2467	2823	3059
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1492	1754	2048	2267
无形资产	164	189	210	218
在建工程	260	265	268	271
其他	313	260	297	303
资产总计	5599	7635	10424	12171
流动负债	3322	4871	6663	7321
短期借款	765	1252	1037	727
应付款项	2033	3238	5131	6011
预收账款	0	0	0	0
其他	525	381	495	583
非流动负债	733	633	638	642
长期借款	588	588	588	588
其他	145	45	51	54
负债合计	4055	5504	7302	7963
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	1544	2131	3122	4208
负债和股东权益	5599	7635	10424	12171

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	285	125	768	1012
净利润	54	587	991	1086
折旧摊销	178	124	148	172
财务费用	58	103	111	96
投资损失	(2)	(2)	(2)	(2)
营运资金变动	(49)	(163)	207	(45)
其它	46	(524)	(687)	(294)
投资活动现金流	(395)	(417)	(462)	(400)
资本支出	(324)	(371)	(426)	(373)
长期投资	0	(4)	3	(0)
其他	(71)	(42)	(39)	(27)
筹资活动现金流	134	221	(286)	(377)
短期借款	84	487	(215)	(309)
长期借款	105	0	0	0
其他	(55)	(266)	(71)	(68)
现金净增加额	23	(71)	20	235

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	4003	7443	11317	12917
营业成本	3487	6224	9511	10977
营业税金及附加	18	30	47	55
营业费用	19	28	38	42
管理费用	146	159	186	199
研发费用	209	239	285	299
财务费用	58	103	111	96
资产减值损失	55	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	2	2	2	2
其他经营收益	55	42	44	47
营业利润	68	703	1186	1299
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	69	703	1187	1300
所得税	15	116	196	214
净利润	54	587	991	1086
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	54	587	991	1086
EBITDA	315	931	1445	1567
EPS (最新摊薄)	0.12	1.35	2.27	2.49

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	22.11%	85.94%	52.05%	14.13%
营业利润	1.16%	927.42%	68.74%	9.54%
归属母公司净利润	32.17%	986.01%	68.69%	9.53%
获利能力				
毛利率	12.89%	16.38%	15.96%	15.02%
净利率	1.35%	7.89%	8.76%	8.40%
ROE	3.57%	31.97%	37.73%	29.62%
ROIC	3.23%	16.14%	21.72%	20.11%
偿债能力				
资产负债率	72.42%	72.08%	70.05%	65.43%
净负债比率	42.30%	37.05%	25.53%	19.87%
流动比率	1.01	1.06	1.14	1.24
速动比率	0.80	0.81	0.86	0.95
营运能力				
总资产周转率	0.79	1.12	1.25	1.14
应收账款周转率	2.61	2.95	2.84	2.48
应付账款周转率	2.94	3.55	3.52	2.97
每股指标(元)				
每股收益	0.12	1.35	2.27	2.49
每股经营现金	0.65	0.29	1.76	2.32
每股净资产	3.53	4.88	7.15	9.63
估值比率				
P/E	279.36	25.72	15.25	13.92
P/B	9.79	7.09	4.84	3.59
EV/EBITDA	32.20	18.13	11.54	10.31

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>