

星宇股份(601799.SH)

车灯量价齐升，国际化稳步推进

推荐（维持）

股价：124.03元

主要数据

行业	汽车
公司网址	www.xyl.cn
大股东/持股	周晓萍/35.89%
实际控制人	周晓萍
总股本(百万股)	286
流通A股(百万股)	286
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	354
流通A股市值(亿元)	354
每股净资产(元)	35.62
资产负债率(%)	39.9

行情走势图



证券分析师

王德安	投资咨询资格编号 S1060511010006 BQV509 WANGDEAN002@pingan.com.cn
王跟海	投资咨询资格编号 S1060523080001 BVG944 WANGGENHAI964@pingan.com.cn

事项：

公司发布2024年年报，2024年公司实现营业收入132.53亿元(同比+29.32%)，实现归母净利润14.08亿元(同比+27.78%)，实现扣非归母净利润13.61亿元(同比+30.17%)。2024年度利润分配预案为每10股派发现金红利13元(含税)。

平安观点：

- 车灯业务量价齐升，海外毛利率承压。**2024年公司车灯业务收入达124.54亿元(同比+29.75%)，销量增长显著，前照灯、后组合灯销量同比+18.4%/+22.8%。车灯收入增长快于销量增长，预计主要是由于高附加值产品渗透率提升，带动产品结构优化所致。毛利率方面，根据公司财报数据，2024年公司车灯业务毛利率为19.93%，同比下降1.22个百分点，预计主要是受海外业务的影响，2024年公司海外营收达到4.9亿元(同比+49.1%)，但海外业务毛利率仅为6.44%(同比减少19.64个百分点)。
- 新项目储备充沛，国际化稳步推进，新能源客户放量推动公司业绩成长。**根据公司财报披露，2024年公司承接69个新车型车灯项目，40个实现量产，优质新项目的研发和量产为公司未来发展提供了有力保障，公司客户目前涵盖海外车企、合资车企、传统自主以及新能源车企，合资配套比例仍高，但近年来自主客户的快速成长对冲了合资客户的下滑，例如公司是华为鸿蒙智行旗下问界M9的车灯供应商，单车配套价值量高，根据乘联会产销数据，问界M9在2024年销量达到15.6万台。海外市场方面，塞尔维亚工厂产能利用率逐步提升，根据公司财报数据，2024年塞尔维亚工厂营收达到3.2亿元(同比+186.5%)，2023年公司注册成立墨西哥星宇和美国星宇两家子公司，后续随着墨西哥工厂逐步建成投产，将增强公司对北美地区客户的配套服务能力。

- 盈利预测与投资建议：**公司是国内车灯系统供应商领军企业之一，随着汽车智能化的发展，车灯的价值量有望稳步提升，此外考虑到公司新能源客户放

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	10,248	13,253	16,792	20,743	24,776
YOY(%)	24.3	29.3	26.7	23.5	19.4
净利润(百万元)	1,102	1,408	1,813	2,284	2,736
YOY(%)	17.1	27.8	28.8	26.0	19.8
毛利率(%)	21.2	19.3	19.5	19.5	19.6
净利率(%)	10.8	10.6	10.8	11.0	11.0
ROE(%)	12.1	13.8	15.7	17.1	17.7
EPS(摊薄/元)	3.86	4.93	6.35	8.00	9.58
P/E(倍)	32.1	25.2	19.5	15.5	13.0
P/B(倍)	3.9	3.5	3.1	2.7	2.3

资料来源：同花顺iFinD，平安证券研究所

量并叠加海外产能释放，结合公司最新情况，我们调整公司 2025~2026 年净利润预测为 18.1 亿/22.8 亿元（此前净利润预测为 19.2 亿/23.8 亿元），同时新增公司 2027 年净利润预测为 27.4 亿元，依然维持公司“推荐”评级。

- **风险提示：**1) 汽车消费需求下降导致公司客户销量不及预期，进而影响公司业绩；2) 公司主要客户发生流失或缩减需求，将对公司的业绩产生较大影响；3) 公司在建项目投产后经济效益不及预期；4) 汽车行业价格战可能会传导到公司端，公司可能面临竞争加剧、主机厂压价等不利局面。

资产负债表					利润表				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	11957	15441	19153	23443	营业收入	13253	16792	20743	24776
现金	2024	3548	4729	6437	营业成本	10697	13517	16689	19922
应收票据及应收账款	6109	6652	8217	9814	税金及附加	63	84	104	124
其他应收款	2	9	11	13	营业费用	56	84	104	124
预付账款	42	78	96	115	管理费用	304	386	467	545
存货	2629	4001	4940	5897	研发费用	655	756	871	1016
其他流动资产	1151	1153	1160	1167	财务费用	11	-9	-14	-19
非流动资产	4987	5016	4989	4770	资产减值损失	-26	-32	-40	-48
长期投资	0	45	80	135	信用减值损失	-57	-91	-112	-134
固定资产	3568	3745	3878	3739	其他收益	176	122	122	122
无形资产	436	363	291	218	公允价值变动收益	46	50	55	45
其他非流动资产	984	862	741	678	投资净收益	1	0	0	0
资产总计	16944	20456	24142	28213	资产处置收益	-12	-6	-6	-6
流动负债	6081	8194	10116	12075	营业利润	1594	2018	2541	3044
短期借款	0	0	0	0	营业外收入	7	6	6	6
应付票据及应付账款	5724	7646	9440	11268	营业外支出	9	7	7	7
其他流动负债	357	548	676	807	利润总额	1592	2017	2541	3043
非流动负债	686	684	681	679	所得税	184	204	257	307
长期借款	11	9	6	3	净利润	1408	1813	2284	2736
其他非流动负债	675	675	675	675	少数股东损益	0	0	0	0
负债合计	6767	8878	10798	12754	归属母公司净利润	1408	1813	2284	2736
少数股东权益	0	0	0	0	EBITDA	2164	2835	3508	4078
股本	286	286	286	286	EPS (元)	4.93	6.35	8.00	9.58
资本公积	4155	4155	4155	4155					
留存收益	5737	7139	8904	11019					
归属母公司股东权益	10177	11579	13344	15459					
负债和股东权益	16944	20456	24142	28213					
现金流量表									
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	909	2758	2610	3125	成长能力				
净利润	1408	1813	2284	2736	营业收入(%)	29.32	26.71	23.52	19.44
折旧摊销	561	827	981	1054	营业利润(%)	32.91	26.57	25.96	19.78
财务费用	11	-9	-14	-19	归属于母公司净利润(%)	27.78	28.76	25.97	19.78
投资损失	-1	-0	-0	-0	获利能力				
营运资金变动	-1137	154	-609	-623	毛利率(%)	19.28	19.50	19.54	19.59
其他经营现金流	66	-27	-32	-23	净利率(%)	10.63	10.80	11.01	11.04
投资活动现金流	-600	-828	-923	-812	ROE(%)	13.84	15.66	17.12	17.70
资本支出	722	811	920	780	ROIC(%)	21.08	22.04	27.03	29.11
长期投资	20	-45	-35	-55	偿债能力				
其他投资现金流	-1342	-1594	-1808	-1537	资产负债率(%)	39.94	43.40	44.73	45.21
筹资活动现金流	-372	-405	-507	-605	净负债比率(%)	-19.78	-30.57	-35.39	-41.62
短期借款	0	0	0	0	流动比率	1.97	1.88	1.89	1.94
长期借款	-13	-2	-2	-3	速动比率	1.52	1.38	1.39	1.44
其他筹资现金流	-358	-402	-504	-602	营运能力				
现金净增加额	-90	1525	1181	1708	总资产周转率	0.78	0.82	0.86	0.88
					应收账款周转率	2.93	3.76	3.76	3.76
					应付账款周转率	3.27	3.11	3.11	3.11
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	4.93	6.35	8.00	9.58
					每股经营现金流(最新摊薄)	3.18	9.65	9.14	10.94
					每股净资产(最新摊薄)	35.62	40.53	46.71	54.11
					估值比率				
					P/E	25.16	19.54	15.51	12.95
					P/B	3.48	3.06	2.66	2.29
					EV/EBITDA	16.62	11.32	8.93	7.36

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
回避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层 上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼 北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层