

沪光股份（605333.SH）

业绩符合预期，拓品支撑未来业绩增长

事件：公司公布 2024 年报及 2025 一季报。2024 年，公司实现收入 79 亿元，同比+98%；归母净利润 6.7 亿元，同比+1139%。2025Q1，公司实现收入 15.4 亿元，同比+1%；归母净利润 0.9 亿元，同比-8%。

业绩符合预期。收入方面，2024 年，国内新能源车销量 1287 万辆，同比+35.5%，其中赛力斯汽车销量 38.9 万辆，同比+268%；2025Q1，国内新能源车销量 307.5 万辆，同比+47%，其中赛力斯汽车销量 4.5 万辆，同比-46%。公司主要客户有赛力斯、大众等，客户结构多元化，Q1 收入实现同比增长。利润率方面，2024 年公司销售毛利率 17%，同比+5pct，销售净利率 8%，同比+7pct，我们预计主要系规模效应；25Q1 公司销售毛利率 14%，环比-3pct，销售净利率 6%，环比-4pct。

客户结构优质+开拓海外市场，打开未来发展空间。公司客户结构优质，奠定国内线束龙头地位。目前，公司已经进入上汽大众、戴姆勒奔驰、奥迪汽车、赛力斯、L 汽车、T 汽车等知名车企供应商体系，且获取增量订单市场开拓顺利，新增订单业务涵盖极氪、奇瑞 E02 等车型。海外方面，公司夯实罗马尼亚公司经营管理人才队伍建设，同时优化供应链管理，加强罗马尼亚工厂与海外供应商的紧密合作，从而快速响应国际客户需求，加快公司在欧洲市场及全球化的战略布局，打开广阔的海外市场。

电动化+智能化扩容市场，线束龙头发展潜力大。新能源车需要高压线束，自动驾驶强化高速线束需求，整车线束用量及价值提升明显。公司全面布局高、低压线束产品，已研制出 40A-600A 全系高压连接器，有望充分受益行业扩容及国产替代趋势。同时公司聚焦核心技术能力，实现高压连接器等产品研发，并已具备批量生产交付能力。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。公司不断拓展新品类，未来将进一步优化连接器产品结构，不断提升市场份额。

盈利预测与估值：考虑到下游需求波动，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 8.5/10.3/12.1 亿元，对应 PE 分别为 17/14/12 倍，维持“买入”评级。

风险提示：行业需求不及预期，原材料价格波动，市场开拓不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,003	7,914	9,496	11,395	13,447
增长率 yoy（%）	22.1	97.7	20.0	20.0	18.0
归母净利润（百万元）	54	670	848	1,028	1,209
增长率 yoy（%）	32.2	1,139.2	26.4	21.3	17.6
EPS 最新摊薄（元/股）	0.12	1.53	1.94	2.35	2.77
净资产收益率（%）	3.5	30.1	26.7	24.5	22.4
P/E（倍）	258.0	20.8	16.5	13.6	11.5
P/B（倍）	9.0	6.3	4.4	3.3	2.6

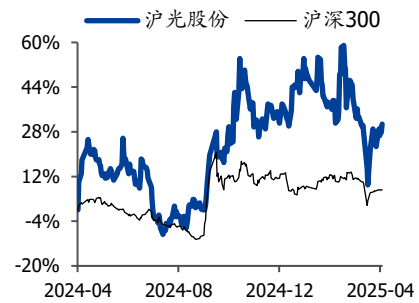
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 04 月 25 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
04 月 25 日收盘价（元）	31.96
总市值（百万元）	13,959.36
总股本（百万股）	436.78
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	5.59

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号：S0680521120002

邮箱：dingyimeng@gszq.com

分析师 江莹

执业证书编号：S0680524040005

邮箱：jiangying1@gszq.com

相关研究

- 《沪光股份（605333.SH）：业绩符合预期，绑定核心客户推动业绩释放》 2025-01-22
- 《沪光股份（605333.SH）：下游需求旺盛，盈利能力持续改善》 2024-10-29
- 《沪光股份（605333.SH）：业绩符合预期，绑定优质客户带动业绩高增》 2024-08-28

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3369	4476	5361	6409	7693
现金	353	497	596	806	1189
应收票据及应收账款	2039	2791	3561	4273	5042
其他应收款	8	11	13	16	19
预付账款	14	11	16	19	22
存货	721	771	805	884	964
其他流动资产	234	395	370	412	457
非流动资产	2230	2611	3240	3788	4267
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1492	2050	2522	2923	3252
无形资产	164	161	163	165	170
其他非流动资产	573	400	554	699	844
资产总计	5599	7087	8601	10197	11959
流动负债	3322	4103	4588	5121	5639
短期借款	765	746	756	766	776
应付票据及应付账款	2033	2523	2931	3404	3859
其他流动负债	525	835	901	950	1004
非流动负债	733	757	842	877	912
长期借款	588	608	628	648	668
其他非流动负债	145	149	214	229	244
负债合计	4055	4861	5430	5998	6551
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	314	962	1910	2938	4147
归属母公司股东权益	1544	2226	3171	4199	5408
负债和股东权益	5599	7087	8601	10197	11959

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	285	387	916	1202	1381
净利润	54	670	848	1028	1209
折旧摊销	196	245	348	422	496
财务费用	61	63	72	74	76
投资损失	-2	4	-5	-6	-7
营运资金变动	-92	-701	-423	-412	-502
其他经营现金流	67	105	76	96	109
投资活动现金流	-395	-533	-964	-963	-967
资本支出	-405	-504	-967	-969	-974
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	10	-29	4	6	7
筹资活动现金流	134	163	46	-29	-31
短期借款	84	-19	10	10	10
长期借款	105	20	20	20	20
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-55	161	16	-59	-61
现金净增加额	24	15	-1	210	383

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4003	7914	9496	11395	13447
营业成本	3490	6530	7815	9356	11026
营业税金及附加	18	46	57	68	81
营业费用	16	28	52	68	87
管理费用	146	216	275	342	417
研发费用	209	258	313	387	471
财务费用	58	60	72	74	76
资产减值损失	-47	-75	-85	-97	-110
其他收益	55	89	95	114	134
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	-4	5	6	7
资产处置收益	0	-4	0	0	0
营业利润	68	734	926	1123	1320
营业外收入	2	1	2	2	3
营业外支出	1	3	1	1	2
利润总额	69	732	926	1124	1321
所得税	15	62	79	96	112
净利润	54	670	848	1028	1209
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	54	670	848	1028	1209
EBITDA	320	1052	1346	1619	1893
EPS (元/股)	0.12	1.53	1.94	2.35	2.77

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	22.1	97.7	20.0	20.0	18.0
营业利润(%)	122.6	973.2	26.1	21.3	17.6
归属母公司净利润(%)	32.2	1139.2	26.4	21.3	17.6
获利能力					
毛利率(%)	12.8	17.5	17.7	17.9	18.0
净利率(%)	1.4	8.5	8.9	9.0	9.0
ROE(%)	3.5	30.1	26.7	24.5	22.4
ROIC(%)	2.9	18.0	17.9	17.7	17.2
偿债能力					
资产负债率(%)	72.4	68.6	63.1	58.8	54.8
净负债比率(%)	93.3	61.7	42.4	28.1	15.6
流动比率	1.0	1.1	1.2	1.3	1.4
速动比率	0.8	0.9	1.0	1.0	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.8	1.2	1.2	1.2	1.2
应收账款周转率	2.6	3.6	3.2	3.1	3.1
应付账款周转率	2.9	4.2	4.5	4.7	4.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.12	1.53	1.94	2.35	2.77
每股经营现金流(最新摊薄)	0.65	0.89	2.10	2.75	3.16
每股净资产(最新摊薄)	3.53	5.10	7.26	9.61	12.38
估值比率					
P/E	258.0	20.8	16.5	13.6	11.5
P/B	9.0	6.3	4.4	3.3	2.6
EV/EBITDA	31.6	14.8	11.4	9.3	7.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 25 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com