

2024 圆满收官 2025 连接器业务拓展顺利

2025 年 04 月 27 日

► **事件概述：**公司披露 2024 年年度报告和 2025 年第一季度报告：1) 2024 年度实现营收 79.14 亿元，同比+97.70%；归母净利润 6.70 亿元，同比+1,139.15%；扣非归母净利润 6.58 亿元，同比+1,546.71%；2) 2025Q1 营收 15.43 亿元，同比+0.64%，环比-35.22%；归母净利润 0.93 亿元，同比-7.63%，环比-59.86%；扣非归母净利润 0.90 亿元，同比-5.34%，环比-61.63%。

► **2024 圆满收官 2025Q1 业绩有所承压。**1) **收入端：**公司 2024Q4 营收 23.82 亿元，同比+45.60%，环比+12.66%。2025Q1 营收 15.43 亿元，同比+0.64%，环比-35.22%，环比下滑系大客户销量影响。2025Q1 公司客户赛力斯问界品牌销量为 45,127 辆，同比-47.41%，环比-53.22%。2) **利润端：**公司 2024Q4 实现归母净利润 2.32 亿元，同比+201.94%，环比+26.47%，盈利能力持续提升；2025Q1 归母净利润 0.93 亿元，同比-7.63%，环比-59.86%，有所承压；2025Q1 毛利率为 14.38%，同比+0.42pct，环比-3.48pct；净利率 6.03%，同比-0.55pct，环比-3.71pct。3) **费用端：**公司 2024Q4 销售/管理/研发/财务费用率分别为-0.14%/2.67%/2.65%/0.65%，同比分别-0.57/+0.29/-0.85/-0.38pct，环比分别-0.73/-0.61/-0.35/-0.04pct；2025Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.61%/3.14%/3.45%/0.86%，同比分别+0.24/-2.38/+0.12/+0.01pct，系正常波动。

► **客户拓展顺利 延伸连接器业务。**公司客户赛力斯旗下重点车型 2025 款问界 M9 大订已经突破 4 万辆，问界 M8 上市后 4 天累计大定突破 5 万台，有望带动公司业绩增长。根据公司 2024 年年报披露，报告期内新增定点业务涵盖极氪 EX1H 低压线束、蔚来·阿尔卑斯 Blanc 低压线束、大众安徽 MM2 低压线束等；公司特种线束已顺利在赛力斯 M8 实现搭载并于 2025 年实现批量交付，公司不断延伸产业链，布局连接器业务，目前高压连接器产品已在 X 汽车、赛力斯、上汽、华域三电、威灵、航瑞、欣锐等一级电器部件客户上实现搭载。

► **国产替代之光 线束龙头崛起进行时。**智能电动时代线束量价齐升，根据 EV WIRE 的数据，新能源车整车线束中增加了高压线束、高速线束、特种线束，整车线束平均价值量有望达到 5,000 元。我们预计 2025 年我国线束市场总规模有望达到 1,307 亿元，市场空间广阔。

► **投资建议：**公司在手订单充裕，延伸连接器产业链提高附加值，打造收入第二增长极。我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 100.1/125.1/153.8 亿元，归母净利为 8.3/10.4/13.1 亿元，对应 EPS 分别为 1.89/2.37/3.01 元。按照 2025 年 4 月 25 日收盘价 31.96 元，对应 PE 分别为 17/13/11 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**新能源车销量不及预期；客户集中度高；原材料价格波动等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	7,914	10,006	12,508	15,384
增长率 (%)	97.7	26.4	25.0	23.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	670	828	1,036	1,314
增长率 (%)	1139.2	23.5	25.2	26.8
每股收益 (元)	1.53	1.89	2.37	3.01
PE	21	17	13	11
PB	6.3	4.6	3.5	2.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

31.96 元



分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

分析师 杜丰帆

执业证书：S0100524120003

邮箱：dufengfan@mszq.com

相关研究

- 1.沪光股份 (605333.SH) 系列点评六：24Q4 业绩超预期 新客户拓展顺利-2025/01/22
- 2.沪光股份 (605333.SH) 系列点评五：24Q3 业绩符合预期 毛利率创历史新高-2024/10/28
- 3.沪光股份 (605333.SH) 系列点评四：24Q2 业绩略超预期 盈利能力持续改善-2024/08/28
- 4.沪光股份 (605333.SH) 系列点评三：24Q2 业绩超预期 线束龙头加速增长-2024/07/10
- 5.沪光股份 (605333.SH) 系列点评二：Q1 业绩符合预期 盈利拐点已至-2024/04/26

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7,914	10,006	12,508	15,384
营业成本	6,530	8,440	10,556	12,975
营业税金及附加	46	50	63	77
销售费用	28	50	63	77
管理费用	216	270	338	400
研发费用	258	320	413	508
EBIT	877	964	1,186	1,484
财务费用	60	55	49	44
资产减值损失	-75	-15	-18	-20
投资收益	-4	5	6	8
营业利润	734	899	1,126	1,428
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	732	900	1,126	1,428
所得税	62	72	90	114
净利润	670	828	1,036	1,314
归属于母公司净利润	670	828	1,036	1,314
EBITDA	1,122	1,230	1,487	1,816

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	497	1,376	1,756	2,979
应收账款及票据	2,791	3,305	4,029	4,787
预付款项	11	17	21	26
存货	771	910	1,081	1,224
其他流动资产	406	412	482	564
流动资产合计	4,476	6,019	7,370	9,581
长期股权投资	0	5	11	19
固定资产	2,050	2,086	2,106	2,124
无形资产	161	160	157	153
非流动资产合计	2,611	2,609	2,581	2,558
资产合计	7,087	8,628	9,951	12,139
短期借款	746	732	732	732
应付账款及票据	2,523	3,006	3,760	4,621
其他流动负债	835	826	391	442
流动负债合计	4,103	4,564	4,883	5,795
长期借款	608	839	839	839
其他长期负债	149	195	193	191
非流动负债合计	757	1,034	1,032	1,029
负债合计	4,861	5,598	5,914	6,824
股本	437	437	437	437
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,226	3,031	4,037	5,314
负债和股东权益合计	7,087	8,628	9,951	12,139

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	97.70	26.44	25.00	23.00
EBIT 增长率	606.76	9.93	23.05	25.12
净利润增长率	1139.15	23.45	25.19	26.79
盈利能力 (%)				
毛利率	17.49	15.65	15.60	15.66
净利率	8.47	8.27	8.28	8.54
总资产收益率 ROA	9.46	9.59	10.41	10.82
净资产收益率 ROE	30.11	27.31	25.67	24.72
偿债能力				
流动比率	1.09	1.32	1.51	1.65
速动比率	0.86	1.09	1.26	1.42
现金比率	0.12	0.30	0.36	0.51
资产负债率 (%)	68.59	64.88	59.43	56.22
经营效率				
应收账款周转天数	118.18	110.00	108.00	105.00
存货周转天数	43.10	40.00	38.00	35.00
总资产周转率	1.25	1.27	1.35	1.39
每股指标 (元)				
每股收益	1.53	1.89	2.37	3.01
每股净资产	5.10	6.94	9.24	12.17
每股经营现金流	0.89	2.12	2.80	3.73
每股股利	0.00	0.07	0.09	0.11
估值分析				
PE	21	17	13	11
PB	6.3	4.6	3.5	2.6
EV/EBITDA	13.70	12.49	10.34	8.47
股息收益率 (%)	0.00	0.22	0.28	0.34

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	670	828	1,036	1,314
折旧和摊销	245	267	301	332
营运资金变动	-701	-243	-204	-113
经营活动现金流	387	925	1,225	1,627
资本开支	-504	-229	-241	-274
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-533	-230	-241	-274
股权募资	0	0	0	0
债务募资	273	242	-480	0
筹资活动现金流	163	184	-602	-131
现金净流量	15	879	381	1,223

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048