

沪光股份（605333）

2024 年报及 2025 年一季报点评：2024 年业绩高增，新产品新客户打开增长上限

买入（维持）

2025 年 04 月 30 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 孙仁昊

执业证书：S0600123090002

sunrh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	4,003	7,914	10,006	12,078	14,348
同比（%）	22.11	97.70	26.44	20.70	18.80
归母净利润（百万元）	54.10	670.34	871.74	1,091.13	1,291.66
同比（%）	32.17	1,139.15	30.04	25.17	18.38
EPS-最新摊薄（元/股）	0.12	1.53	2.00	2.50	2.96
P/E（现价&最新摊薄）	243.27	19.63	15.10	12.06	10.19

投资要点

- **公告要点：**公司公布 2024 年年报及 2025 年一季报，业绩符合我们预期。2024 年实现营业收入 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%。2025 年一季度营业收入为 15.43 亿元，同环比+0.64%/-35.22%，归母净利润 0.93 亿元，同环比-7.63%/-59.86%，扣非归母净利润 0.90 亿元，同比-5.34%，环比-61.63%。
- **营收与净利润大幅增长，客户结构多元化。**公司 2024 年收入实现接近翻倍增长主要受益于核心客户赛力斯放量所致，2024 年赛力斯占公司收入比重 53%。此外美国 T 公司等建立了紧密合作关系，与大众汽车、戴姆勒奔驰、奥迪汽车等国际知名汽车整车制造商保持长期合作关系，客户结构的多元化为公司提供了稳定的订单来源，增强了市场抗风险能力。
- **规模效应不断显现，归母净利大幅提升。**公司 2024 年毛利率实现 17.49%，同比+4.6pct，主要为规模提升产能利用率提高所致。公司 2024 年期间费用率为 7.09%，同比-3.69pct；实现归母净利率 8.47%，同比+7.12pct，主要系规模效应所致。
- **加速推进国产替代，线束龙头发展潜力大。**2025Q1 营收 15.43 亿元，同环比+0.64%/-35.22%，环比下滑系赛力斯销量下滑影响，2025Q1 赛力斯汽车产量 5.5 万辆，同比-36%。2025Q1 毛利率为 14.38%，同环比+0.42pct/-3.48pct；净利率 6.03%，同环比-0.55pct/-3.71pct。展望全年，公司核心客户赛力斯旗下问界新车 M8 订单火爆（M8 上市 4 天大定破 5 万），公司为其核心线束供应商，量产后将显著带动业绩增长，全年业绩有望先低后高。公司已实现 40A-600A 全系列高压连接器量产，产品覆盖高/低压线束，并在赛力斯、上汽等主流车企实现配套，充分受益新能源车放量及国产替代机遇。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持 2025/2026 年营业收入为 100/121 亿元，预计 2027 年营业收入为 143 亿元，同比分别+26%/+21%/19%，基本维持公司 2025-2026 年归母净利润预测为 8.7/10.9 亿元，预计 2027 年归母净利润为 12.9 亿元，同比分别+30%/+25%/+18%，对应 PE 分别为 15/12/10 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**核心客户销量不及预期，新客户及新产品开拓不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.92
一年最低/最高价	22.00/40.35
市净率(倍)	5.45
流通 A 股市值(百万元)	12,631.56
总市值(百万元)	12,631.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.30
资产负债率(% ,LF)	66.03
总股本(百万股)	436.78
流通 A 股(百万股)	436.78

相关研究

《沪光股份(605333)：2024 年三季报点评：净利率再创新内新高，业绩超预期》

2024-10-30

《沪光股份(605333)：2024 年中报点评：核心客户放量，Q2 业绩量利齐升》

2024-08-29

沪光股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,476	6,244	8,077	10,270	营业总收入	7,914	10,006	12,078	14,348
货币资金及交易性金融资产	497	1,634	3,104	4,790	营业成本(含金融类)	6,530	8,255	9,964	11,837
经营性应收款项	3,036	3,592	3,734	4,164	税金及附加	46	45	55	65
存货	771	829	1,033	1,092	销售费用	28	40	48	57
合同资产	0	0	0	0	管理费用	216	290	338	402
其他流动资产	172	189	207	224	研发费用	258	350	411	488
非流动资产	2,611	2,509	2,392	2,260	财务费用	60	58	43	21
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	89	60	72	86
固定资产及使用权资产	2,122	2,081	1,991	1,870	投资净收益	(4)	10	12	14
在建工程	136	68	34	17	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	161	171	181	191	减值损失	(124)	(15)	(35)	(60)
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	(4)	0	0	0
长期待摊费用	13	10	7	4	营业利润	734	1,022	1,268	1,518
其他非流动资产	178	178	178	178	营业外净收支	(2)	4	16	1
资产总计	7,087	8,753	10,470	12,531	利润总额	732	1,026	1,284	1,520
流动负债	4,103	4,844	5,414	6,190	减:所得税	62	154	193	228
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,200	1,300	1,400	1,500	净利润	670	872	1,091	1,292
经营性应付款项	2,523	2,982	3,273	3,764	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	6	8	10	12	归属母公司净利润	670	872	1,091	1,292
其他流动负债	375	553	731	915	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.53	2.00	2.50	2.96
非流动负债	757	812	867	922	EBIT	807	1,095	1,354	1,615
长期借款	608	658	708	758	EBITDA	1,052	1,341	1,615	1,891
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	17.49	17.50	17.50	17.50
租赁负债	63	68	73	78	归母净利率(%)	8.47	8.71	9.03	9.00
其他非流动负债	86	86	86	86	收入增长率(%)	97.70	26.44	20.70	18.80
负债合计	4,861	5,656	6,281	7,112	归母净利润增长率(%)	1,139.15	30.04	25.17	18.38
归属母公司股东权益	2,226	3,098	4,189	5,419					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,226	3,098	4,189	5,419					
负债和股东权益	7,087	8,753	10,470	12,531					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	387	1,181	1,507	1,804	每股净资产(元)	5.10	7.09	9.59	12.41
投资活动现金流	(533)	(131)	(117)	(129)	最新发行在外股份(百万股)	437	437	437	437
筹资活动现金流	163	87	79	72	ROIC(%)	19.89	20.20	20.03	19.44
现金净增加额	15	1,137	1,470	1,748	ROE-摊薄(%)	30.11	28.14	26.05	23.84
折旧和摊销	245	246	261	276	资产负债率(%)	68.59	64.61	59.99	56.76
资本开支	(504)	(144)	(132)	(146)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.63	15.10	12.06	10.19
营运资本变动	(701)	(6)	72	109	P/B (现价)	5.91	4.25	3.14	2.43

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>