

# 沪光股份 (605333.SH)

## 盈利能力持续提升，新能源客户线束项目持续放量

优于大市

### 核心观点

**2025Q1 沪光股份实现营收 15.43 亿元，同比增长 1%。**公司 2024 年实现营收 79.14 亿元，同比+97.70%，归母净利润 6.70 亿元，同比+1139.15%。2024 年，公司收入高增长，主要系新能源汽车市场延续快速增长态势促使对线束的需求量日益增加，新项目量产推动了营业收入迅速增长，同时公司持续深入开展提质增效，促使公司规模效应更加显著，净利润大幅增长。2025Q1，公司实现营收 15.43 亿元，同比增加 0.64%，环比减少 35.22%，归母净利润 0.93 亿元，同比减少 7.63%，环比减少 59.86%。

**2024 年公司毛利率同比提升 4.7pct，四费率同比下降 3.6pct。**2024 年公司毛利率 17.5%，同比+4.7pct，净利率 8.5%，同比+7.1pct。2024 年公司四费率为 7.09%，同比-3.62pct。2025Q1，公司毛利率 14.4%，同比+0.4pct，环比-3.5pct，净利率 6.0%，同比-0.6pct，环比-3.7pct。

**主营高低压线束的自主优质线束企业，量、价、利三升。**1) **价升：**公司深耕创新低压线束产品；同时加大布局高压线束产品产能，加强与国内外领先的新能源整车厂商的技术开发和业务合作。2024 年，公司研制出 40A~600A 全系高压连接器、充电插座等产品，并具备整车高压连接器全套解决方案的定制开发能力；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；目前公司已成立机器人研发专项团队，配合机器人厂商线束的探索与开发；此外，公司已与某国内外知名电动化工具企业以及某飞行器、无人机企业建立合作并提供样件产品，实现了从 0 到 1 的突破。2) **量增：**2020 年至今，在新势力和自主品牌崛起的大背景下，公司积极拓展新客户，成功配套赛力斯、L 汽车、美国 T 公司、蔚来乐道、吉利极氪等优质新势力客户，公司客户结构多元化，前五大客户销售收入占比总体呈下降趋势，从 2015 年的 99% 下滑至 2024 年的 80.22%，其中赛力斯 2024 年收入占比 53%，为公司第一大客户。3) **利升：**2024 年，一方面公司持续推进智能制造与数字化转型，降本增效；另一方面受益于新能源客户项目的持续放量，销量增长促使公司规模效应更加显著，公司期间费用率大幅下降，盈利能力大幅提升。

**风险提示：**上游原材料涨价风险；下游产销风险。

**投资建议：维持盈利预测，维持优于大市评级。**公司为汽车自主线束行业龙头，后续看点在于新能源客户线束放量支撑业绩增长，叠加公司持续降本增效带来的盈利能力改善。我们维持盈利预测，预计公司 25/26/27 年营收 95.2/121.6/143.5 亿，归母净利润 8.1/10.2/12.2 亿，维持优于大市评级。

| 盈利预测和财务指标    | 2023  | 2024    | 2025E | 2026E  | 2027E  |
|--------------|-------|---------|-------|--------|--------|
| 营业收入(百万元)    | 4,003 | 7,914   | 9,521 | 12,157 | 14,345 |
| (+/-%)       | 22.1% | 97.7%   | 20.3% | 27.7%  | 18.0%  |
| 净利润(百万元)     | 54    | 670     | 805   | 1023   | 1219   |
| (+/-%)       | 31.7% | 1139.2% | 20.1% | 27.1%  | 19.1%  |
| 每股收益(元)      | 0.12  | 1.53    | 1.84  | 2.34   | 2.79   |
| EBIT Margin  | 3.1%  | 10.6%   | 10.5% | 10.1%  | 10.1%  |
| 净资产收益率 (ROE) | 3.5%  | 30.1%   | 28.1% | 27.7%  | 26.1%  |
| 市盈率 (PE)     | 233.5 | 18.8    | 15.7  | 12.3   | 10.4   |
| EV/EBITDA    | 56.6  | 16.6    | 14.7  | 13.2   | 12.0   |
| 市净率 (PB)     | 8.18  | 5.67    | 4.40  | 3.42   | 2.71   |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

### 公司研究·财报点评

#### 汽车·汽车零部件

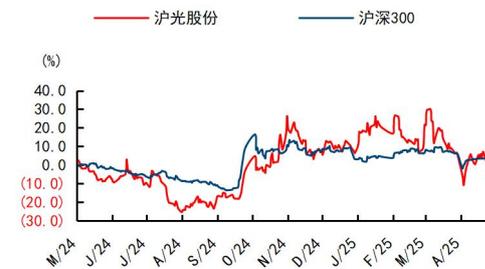
证券分析师：唐旭霞  
0755-81981814  
tangxx@guosen.com.cn  
S0980519080002

证券分析师：杨彬  
0755-81982771  
yangshan@guosen.com.cn  
S0980523110001

#### 基础数据

|             |                 |
|-------------|-----------------|
| 投资评级        | 优于大市(维持)        |
| 合理估值        |                 |
| 收盘价         | 28.92 元         |
| 总市值/流通市值    | 12632/12632 百万元 |
| 52 周最高价/最低价 | 40.35/22.00 元   |
| 近 3 个月日均成交额 | 212.02 百万元      |

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《沪光股份 (605333.SH) - 单四季度归母净利润高速增长，新能源客户线束产品持续放量》——2025-01-22
- 《沪光股份 (605333.SH) - 单三季度归母净利润高速增长，新能源客户线束项目持续放量》——2024-11-02
- 《沪光股份 (605333.SH) - 单二季度量利双增，新能源客户项目持续放量》——2024-08-30
- 《沪光股份 (605333.SH) - 汽车线束领先企业，国产替代加速》——2024-06-16

**2025Q1 沪光股份实现营收 15.43 亿元，同比增长 1%。**公司 2024 年实现营收 79.14 亿元，同比+97.70%，归母净利润 6.70 亿元，同比+1139.15%。分季度看，公司 2024Q4 实现营收 23.82 亿元，同比增加 45.60%，环比增加 12.66%，归母净利润 2.32 亿元，同比增加 201.94%，环比增加 26.47%。2024 年，公司收入高增长，主要系新能源汽车市场延续快速增长态势促使对线束的需求量日益增加，公司积极拓展市场，销售规模扩大、量产项目持续放量及新项目量产推动了营业收入迅速增长，同时公司持续深入开展提质增效，促使公司规模效应更加显著，带动盈利水平、净利润及相关指标大幅增长。

2025Q1，公司实现营收 15.43 亿元，同比增加 0.64%，环比减少 35.22%，归母净利润 0.93 亿元，同比减少 7.63%，环比减少 59.86%。

图1：沪光股份营业收入及同比增速



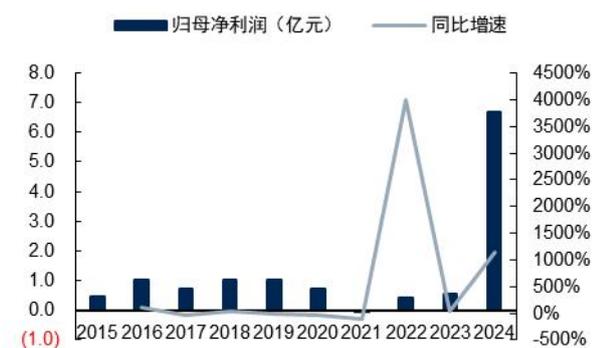
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：沪光股份单季度营业收入及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：沪光股份归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：沪光股份单季度归母净利润及同比增速



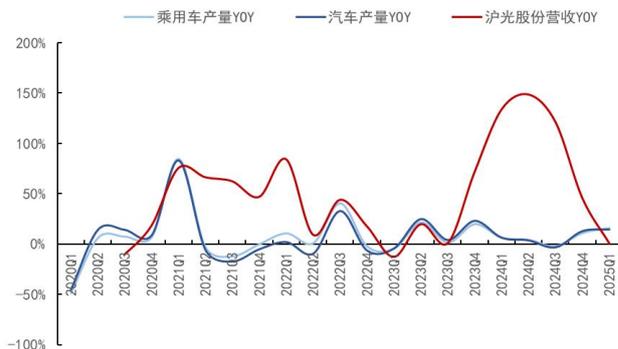
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 汽车/乘用车产量增速和沪光股份营收增速对比



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 汽车/乘用车产量增速和沪光股份营收增速季度对比

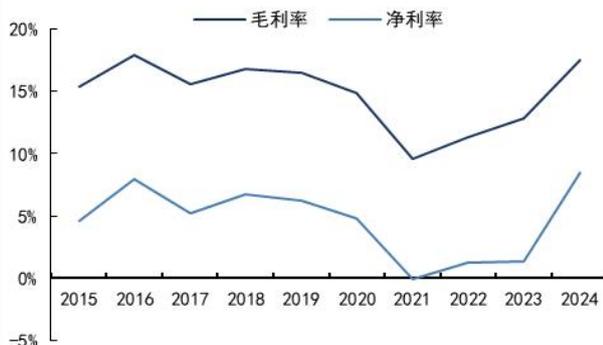


资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**2025Q1 公司毛利率 14.4%，同比提升 0.4pct。**2024 年 12 月，财政部发布《准则解释第 18 号》，解释第 18 号规定，在对因不属于单项履约义务的保证类质量保证产生的预计负债进行会计核算时，应当根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》有关规定，按确定的预计负债金额，借记“主营业务成本”、“其他业务成本”等科目，贷记“预计负债”科目，并相应在利润表中的“营业成本”和资产负债表中的“其他流动负债”、“一年内到期的非流动负债”、“预计负债”等项目列示。企业在首次执行该解释内容时，如原计提保证类质量保证时计入“销售费用”等的，应当按照会计政策变更进行追溯调整。考虑会计政策调整后的可比口径，2024 年公司毛利率 17.5%，同比+4.7pct，净利率 8.5%，同比+7.1pct。拆分季度看，2024Q4 公司毛利率 17.9%，同比+3.5pct，环比-2.6pct，净利率 9.7%，同比+5.0pct，环比+1.1pct。

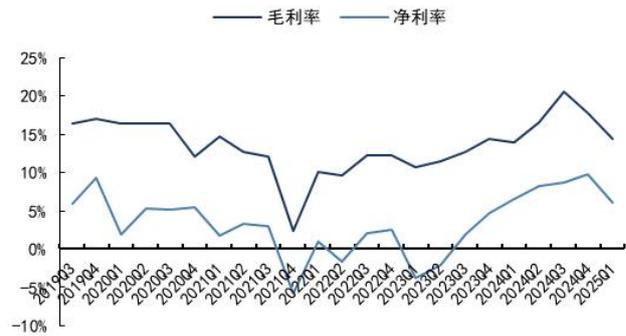
2025Q1，公司毛利率 14.4%，同比+0.4pct，环比-3.5pct，净利率 6.0%，同比-0.6pct，环比-3.7pct。

图7: 沪光股份毛利率和净利率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理 (注: 2023、2024 年毛利率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。)

图8: 沪光股份单季度毛利率和净利率



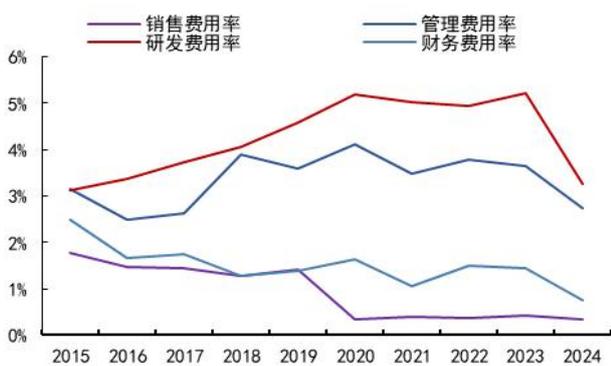
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理 (注: 2023Q4/2024Q1/2024Q4/2025Q1 毛利率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。)

**2024 年公司四费率同比下降 3.6pct。**2024 年公司四费率为 7.09%，同比-3.62pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.35%/2.73%/3.26%/0.75%，同比分别变动-0.06/-0.91/-1.96/-0.69pct。分季度看，2024Q4 公司四费率为 5.84%，同比-1.34pct，环比-1.74pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为-0.14%/2.67%/2.65%/0.65%，同比分别变动-0.39/+0.29/-0.85/-0.38pct，环比变动-0.73/-0.61/-0.35/-0.04pct。公司四费率同比下降，受益于新能源客户项

目的持续放量，销量增长促使公司规模效应更加显著，公司的期间费用率大幅下降，盈利能力大幅提升。

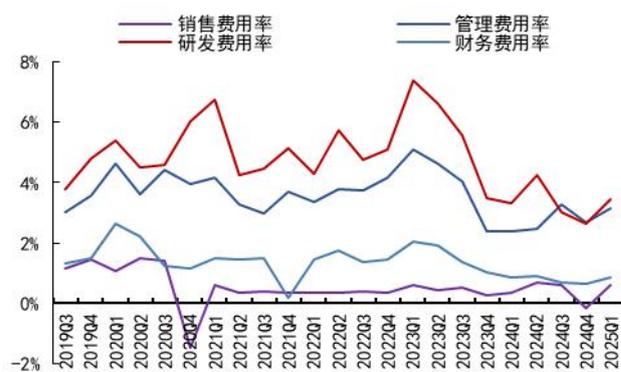
2025Q1，公司四费率为 8.06%，同比+1.12pct，环比+2.22pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.61%/3.14%/3.45%/0.86%，同比分别变动 +0.24/+0.75/+0.12/+0.01pct，环比变动+0.75/+0.46/+0.80/+0.21pct。

图9：沪光股份四项费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023、2024 年销售费用率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

图10：沪光股份单季度四项费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023Q4/2024Q1/2024Q4/2025Q1 销售费用率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

从数据流的角度看未来汽车核心要素，数据经过传感器（获取数据）-域控制器（处理数据）-制动和转向（应用数据），都离不开数据传输环节的线束（数据输入和输出）。沪光股份作为汽车线束自主龙头，主营汽车线束业务，负责数据传输环节。

图11：从数据流的角度看未来汽车核心要素



资料来源：汽车之家，国信证券经济研究所整理

**沪光股份：沪光股份业务聚焦于汽车线束（2024H1 营收占比 93%），为汽车线束自主龙头，其核心看点在于高低压线束产品在主流新能源客户的放量，支撑业绩高增长，量、价、利三升。**

**复盘沪光股份发展路径，从大单品到集成化，从自主到合资到新势力和外资，量增（拓客户）、价升（高附加值产品）、利升（盈利能力提升）是贯穿沪光股份的核心逻辑。**

**1) 价升：**沪光股份深耕汽车线束业务，从传统的低压线束产品，向高附加值线束新品（高压、低压、高速线束）升级，电动化的趋势带动了高压线束产品的应用，智能化的趋势衍生出高速线束（即特种线束）产品，轻量化的需求催生出铝代铜技术的应用。公司定位行业标杆不放松，深耕创新低压线束产品；同时积极把握新能源汽车市场机遇，加大布局高压线束产品产能，加强与国内外领先的新能源整车厂商的技术开发和业务合作。此外沪光股份也加大对高压连接器的布局，推出高压连接器产品。**产品矩阵的不断丰富，也带动沪光股份汽车线束产品单车价值量持续提升。**

图12：沪光股份汽车线束产品

|                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                      |                                                                                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 成套线束：                                                                               |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                      |                                                                                       |
|  |  |  |  |  |
| 客户定制化线束                                                                             | 仪表板线束                                                                               | 前舱线束                                                                                | 地板线束                                                                                 | 高压线束                                                                                  |
| 发动机线束：                                                                              |                                                                                     | 其他线束：                                                                               |                                                                                      |                                                                                       |
|  |  |  |  |  |
| 发动机线束                                                                               | 门线束                                                                                 | 顶棚线束                                                                                | 尾部线束                                                                                 | 电缆线束                                                                                  |

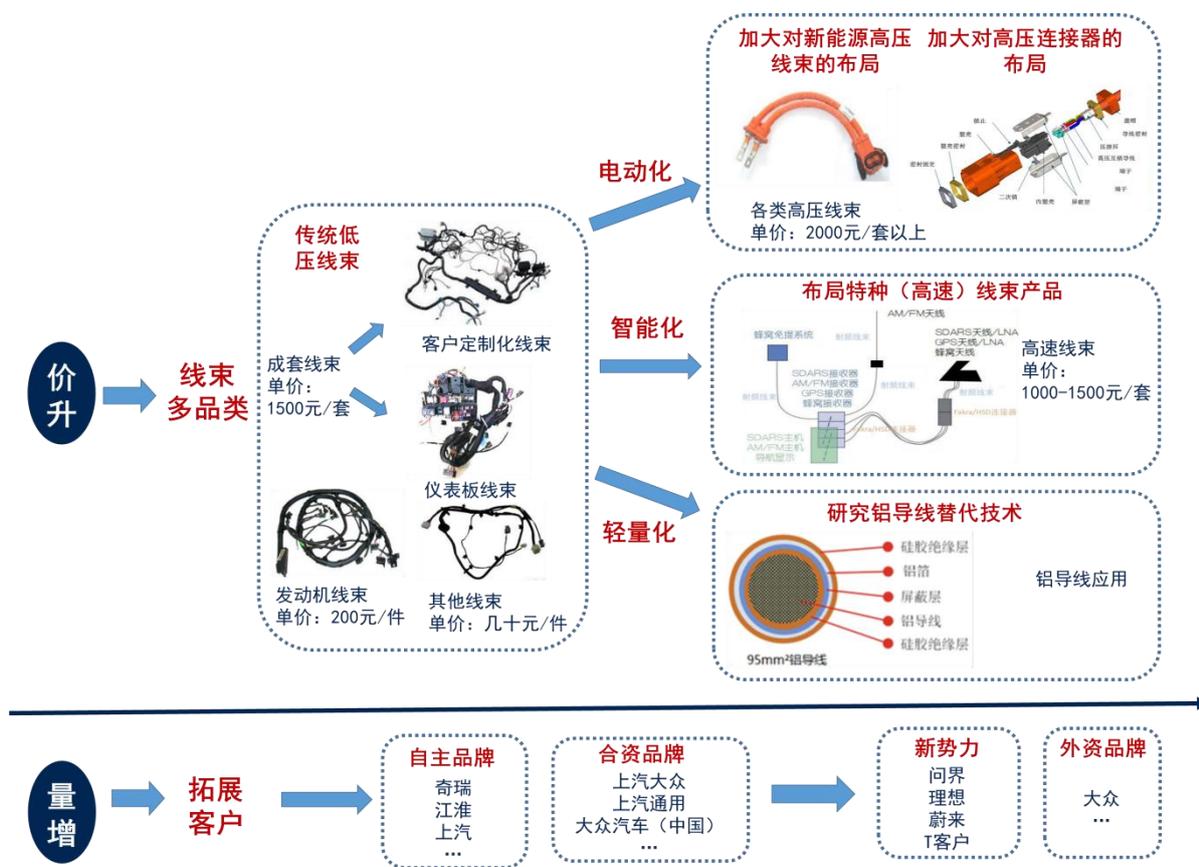
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

**2) 量增：**凭借可靠的产品质量以及精准的生产供货体系，沪光股份为国内少有的长期配套合资车企的自主线束厂（2000年通过上汽大众潜在供应商评审，后续接连开拓了上汽大众、上汽通用、长安福特等客户），公司配套的合资客户持续放量，成为支撑沪光股份 2019 年及之前营收快速增长的核心原因。2020 年至今，在新势力和自主品牌崛起的大背景下，公司积极拓展新客户，成功配套赛力斯、L 汽车、美国 T 公司、蔚来乐道、吉利极氪等优质新势力客户，公司客户结构多元化，前五大客户销售收入占比总体呈下降趋势，从 2015 年的 99% 下滑至 2024 年的 80.22%，其中赛力斯 2024 年收入占比 53%，为公司第一大客户。此外，公司持续深化“全球化”布局，积极开拓海外市场。全面提升公司科技创新能力、

科学管理能力、协同发展能力和资本运作能力，努力成为整车电气模块领域的优秀方案解决供应商及线束行业的全球领航者。

3) 利升：复盘公司过去经营情况，原材料价格、产能利用率、人工成本等多重因素影响下，公司盈利能力波动相对较大。2024年，一方面公司持续推进智能制造与数字化转型，降本增效；另一方面受益于新能源客户项目的持续放量，销量增长促使公司规模效应更加显著，公司的期间费用率大幅下降，盈利能力大幅提升。展望未来，一方面，公司持续推进智能制造与数字化转型，降本增效；另一方面，随着问界、理想、蔚来、美国T公司等线束产品的放量，公司盈利能力有望持续改善。

图13: 沪光股份汽车线束业务价升、量增



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

公司积极把握新能源汽车机遇，充分利用现有研发、生产及客户资源优势，一方面加快客户结构优化、加大新能源客户资源开发力度；加强技术创新与新产品研发，保存量市场份额的同时开拓新的增量市场份额。另一方面增强运营管理，多举措降本增效。

2024年，公司重点开展了以下工作：

● 优化客户结构持续推进市场开源，为可持续业务增长奠定基础

2024年，公司集中优质资源、聚焦优势产品积极拓展新客户。先后接受了极氪汽车、欣锐汽车、大众VGA汽车、奇瑞汽车、宝马、北汽等汽车整车厂的潜在供应商资格审核并参与后续新项目报价；获取增量订单市场开拓成绩显著，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、北京奔驰·MBEA-M高压线束、极氪EX1H/SEA-RSEA-R高压线束、奇

瑞 E02 高压线束等；项目合作稳健，实现上汽通用·昂科威&XT4 低压线束、君越/君威成套线束、上汽大众·朗逸/途岳 KSK 线、北京奔驰·M282Mopf 发动机线束、大众安徽·VW316/8 低压线束、奥迪·Q5e 高压线束、L 汽车·X04/W01 高压线束、赛力斯·X1/F1 高压线束、T 汽车·M3/MY 高压线束、智己汽车 S12L/P12L 高压线束等项目的量产。

### ● 加速赋能生产制造智能化升级，促企业高质量发展

公司始终坚持以高自动化率、全过程精确追溯、数据实时采集、各工序自动化报工为自动化产线的规划纲领。自主研发全系高压线束设备产能、标准化工序、实现超声波焊接、涂胶、影像检测等工序的装配自动化生产落地，以平台化设计、集中化生产、数字化管理打造高压全套解决方案；集柔性化开线、插位一体机，开线、压接、点胶、光固化、检验等多步工序，完成小平方铝线全自动化加工设备开发和量产；创新开发智能控制算法与数字化系统，持续深化产业数字化和数字产业化融合一体，构建柔性、高效、协同的智能工厂。2024 年，公司重点构建数字化底座与深化工业互联网应用双驱动。基础设施层面：通过完成昆山长江南路厂区、天津工厂的网络监控体系部署及信息安全架构建设，夯实智慧工厂底层支撑；生产系统实施方面：全面推进仪征、宁波两个厂区的 ERP/MES 升级，实现生产运营全流程可视化管控；昆山泽轩接插件业务，开发注塑组装 MES 及模具供应商协同平台，打造柔性化制造体系。深化总装 MES 开发及设备物联对接，构建数字孪生车间，同步推进供应链平台升级，通过供应商管理及采购系统重构，实现产业链上下游数据贯通，形成“基础设施-生产系统-供应链”三级联动，加速实现企业智能决策的数字化转型。

### ● 强化科技赋能，深化制造、供应数字化“端对端”转型

公司秉持“数字化赋能、智能化升级、协同化发展”战略，全面推进数字化建设，打造数字化智能工厂，在线束行业数字化转型中稳步迈进。2024 年，公司优化数据治理架构实现数据智能分类和精准分析，以数据驱动决策优化生产排程提升设备利用率，机器预测质量缺陷降低次品率；优化 ERP 系统应用与 MES 集成，提升企业资源配置效率。全面深化制造及供应链数字化“端对端”转型，加强信息追溯采购过程，打破信息壁垒提升产业链协同；依托工业互联网标识解析二级节点平台，实现产业链上下游零部件的标识管理及质量精准追溯。打造以工厂级工业互联网平台建设为核心，实现工厂全要素的工业互联；贯通计划、物流、生产、供应链间的全链路数据流自主智能协同系统，实现人机高效协作和生产柔性控制能力。未来目标融合人工智能、云计算、数字孪生等前沿技术，构建 AI 驱动的自主决策机制，实现制造、仓储、检测、供应链领域的智能化控制，推动制造模式向预测性维护、动态优化方向跃升，实现数字孪生技术对生产制造过程进行虚拟映射，以端到端数字化重塑制造新范式。

### ● 延伸连接器产业链提高附加值，打造收入第二增长极

连接器行业下游应用分布较为平均，市场规模增减受汽车、通信、消费电子、工业、轨道交通五大主要下游产业驱动。随着新能源汽车市场占有率的快速提升，带动了电动化、智能化、网联化及共享化需求，规模增长与技术更迭推动高压连接器市场持续扩大。公司将进一步提高连接器在生产成本、快速响应和客户服务等方面的市场竞争力，依托线束业务逐步打造汽车接插件一体化供应能力，使其更贴近下游整车厂成为新的增量市场。2024 年，公司聚焦核心技术，现已研制出 40A~600A 全系高压连接器、充电插座等产品，并具备整车高压连接器全套解决方案的定制开发能力。公司自建全新工厂，产业链齐全，具备连接器的模具设计和制造、注塑成型、产品组装等加工能力。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，未来公司将进一步优化连接器产品结构，围绕客户战略进行产业布局提升市场份额，以满足日益增长的市场需求并形成新的业绩增长点。

### ● 全面布局新业务，逐步拓展新领域，构建 1+N 业务布局

随着科技的不断发展与创新，线束作为一种重要的电气连接部件广泛应用于各个

领域。不同领域的线束产品有一定的技术共通性。公司在持续巩固和提升产品现有应用领域市场占有率的基础上，密切关注其他新兴领域的技术和产业发展动态，力求在其他应用领域寻找新的突破。2024年，公司线束产品除汽车之外，已逐步向外拓展。目前公司已与某国内外知名电动化工具企业以及某飞行器、无人机企业建立合作并提供样件产品，实现了从0到1的突破。未来公司将持续推进产品的试产、量产和市场应用，积极拓展增量空间努力实现商业化批量生产。面对低空经济的历史发展机遇，公司持续加大研发和市场投入并组建专门的研发小组，进一步发展多元化和产品矩阵丰富公司产品收入结构。同时积极探索其他领域，逐步夯实公司业务第二增长曲线。

### ● 坚定不移承担功能使命，坚决有力服务公司主业发展全局

响应上市公司质量工作部署要求：从上市公司功能使命出发，加强对资本运营工作的系统性认识，做强做优与主业相适应的产融协同，推动公司功能价值和经济价值的有机统一，提高价值创造能力；提升内在价值方面，进一步理解资本市场“1+N”政策体系和上市公司质量提升工作内涵，不断强化公司治理水平、信息披露质量和规范运作能力，夯实价值创造的“基本盘”。2024年，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。目前公司特种线束已具备批量制造、全自动化生产、过程数据精确追溯及年产量超 300 万根的生产能力。随着汽车产业智能化趋势凸显，公司为扩大新能源汽车线束生产规模，全面布局特种线束产品，积极推动再融资项目，强化资本运作能力。2024 年 1 月 31 日召开的第三届董事会第二次会议、第三届监事会第二次会议，审议通过了公司向特定对象发行股票预案。先后收到了上交所出具《关于沪市主板上市公司发行证券申请的通知》、上证上审《关于公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》及审核通过的核查意见，并于 2025 年 1 月 22 日收到中国证监会出具《关于同意公司向特定对象发行股票注册的批复》。

参考 2024 年 8 月 17 日公司公告《沪光股份 2024 年度向特定对象发行股票预案（二次修订稿）》，本次向特定对象发行股票募集资金总额预计不超过 88,500.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将用于：

表1：公司扣除发行费用后的募集资金净额用途（单位：万元）

| 序号 | 项目名称                   | 项目预计总投资           | 拟投入募集资金          |
|----|------------------------|-------------------|------------------|
| 1  | 昆山泽轩汽车电器有限公司汽车整车线束生产项目 | 90,611.86         | 62,000.00        |
| 2  | 补充流动资金                 | 26,500.00         | 26,500.00        |
|    | <b>合计</b>              | <b>117,111.86</b> | <b>88,500.00</b> |

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

### ● 战略引领聚焦主业，海外拓展推进全球化布局

公司致力于为全球高端汽车整车制造商提供优质的产品与服务，始终坚持“技术差异化、产品平台化、客户全球化”发展战略，境内外市场开拓双线并行，各业务板块协同发展。2024年，境外收入同比增长 227.08%，市场开拓成果显著。（1）公司对海外子公司端对端管理不断向纵深发展，聚焦研发、制造、物流、销售及服务的全流程，实现管理全链条的流程化、标准化、体系化各环节高效协同与精准管控；（2）强化业务的精细化管理，致力于“管好人、备好物、算好账”的目标，全面提升海外业务运营效率与管理水平；（3）提升销售运营、渠道效能、管理效率、资源配置等能力快速响应国际客户的业务需求，推动海外业务可持续发展。未来，公司将积极部署国外工厂高标准、高效率的全过程自动化产线，助力客户产品的迭代和升级，构建海外大数据监控体系，做深、做细、做透数字化的高效有序管控体系。反哺企业研发创新、产品迭代、交付能力及风险管理等方面，促进企业综合实力的提升。同时积极寻求国内外重点客户、潜在客户周边区域、其他国家等新兴市场的投资机会，寻找业内具有良好发展潜质的优质初创企业或团队，进一步拓展公司业务版图实现全球化的战略布局。

### ● 深化精益管理，深入降本增效做优增量并举

(1) 公司围绕优化工艺设计、计划调度、生产作业、设备管理、供应链管理等重点环节，实现生产流程的精细化与高效化，建立高效柔性、敏捷响应、人机协同和动态调度的装备制造业智能制造工厂，落实思想在线、产品在线、管理在线、员工在线、客户在线，推进全价值链效率提升；(2) 强化“进、销、存、利”一体化管理，实现收益动态管控、优化资源匹配；多措并举严控费用支出，识别降本空间、推动降本立项，积极寻求降本路径，发挥集团优势，有序开展协同采购、物流等多维度的降本增效工作；(3) 加强对主要原材料行情走势的监控与分析，对原材料的波动幅度和波动频率采取灵活的采购备货策略，并充分发挥规模采购优势挖掘降价空间，其次通过调整供应商配套份额，逐渐形成量价效应。(4) 夯实运营管理基础，全面提质增效。切实开展客户质量绩效提升活动，及时准确获取客户信息，快速彻底解决问题，赢得客户信任；紧盯客户需求、坚守标准底线、解决疑难课题、夯实基础管理、持续提升体系能力；(5) 深入推进数字化运营，赋能公司发展。建设经营分析数字化，通过目视化支撑变化点管理，驱动业务能力提升，为公司经管层提供及时可靠的决策数据支撑；聚焦痛点问题，精准靶向实施。

### 面向未来，公司将紧握市场脉搏稳定根基，拓展业务新蓝图。

线束作为重要的电气连接部件广泛应用于各个领域且有一定的技术共通性，公司将以高质量发展为指引，聚焦汽车线束、无人机线束、机器人线束等战略新兴产业及未来产业重要技术领域，攻坚关键核心技术研发、加大前瞻科技创新力度，并培育新质生产力人才团队，以催生新产业、新模式、新动能为目标，加快线束产业深度转型升级。(1) 坚持以市场需求为导向，以“拓宽渠道、精耕细作，革新技术、做专做强，强健体系、精益协同”的经营方针持续稳定深耕汽车线束领域主业，积极拓展新客户同时强化战略引领实现海外跨越突破，提高对市场的覆盖与渗透能力；(2) 加大对已有无人机、电动割草机线束项目的研发与投入，点燃发展新引擎探索发展新的利润增长点，为公司的可持续发展注入新动力；(3) 在市场需求和政策利好的双重驱动下，人形机器人市场规模呈现出爆发式增长的趋势，机器人线束将成为公司未来发展的重要版图之一。目前公司已成立机器人研发专项团队，配合机器人厂商线束的探索与开发，同时在市场上寻找具有先进技术或者优势技术的企业，希望通过资源整合与项目合作等方式，形成紧密的利益联合体，共同开拓行业市场，为新行业项目运营提供技术支持和技术保障。

### 投资建议：维持盈利预测，维持优于大市评级

沪光股份作为汽车自主线束行业龙头，后续看点在于新能源客户线束产品持续放量支撑业绩增长，叠加公司持续降本增效带来的盈利能力边际改善。我们维持盈利预测，预计公司 25/26/27 年营收分别为 95.2/121.6/143.5 亿，25/26/27 年归母净利润分别为 8.1/10.2/12.2 亿，对应 PE 分别 16/12/10x，维持“优于大市”评级。

表2: 可比公司估值比较

| 公司代码      | 公司名称 | 投资评级 | 收盘价 (元)  |          | 总市值 (亿元) |       |       | EPS   |       |       | PE |  |  |
|-----------|------|------|----------|----------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|----|--|--|
|           |      |      | 20250429 | 20250429 | 2024     | 2025E | 2026E | 2024  | 2025E | 2026E |    |  |  |
| 603179.SH | 新泉股份 | 优于大市 | 39.3     | 191.3    | 2.00     | 2.84  | 3.68  | 19.63 | 13.82 | 10.67 |    |  |  |
| 601689.SH | 拓普集团 | 优于大市 | 51.4     | 893.1    | 1.78     | 2.30  | 2.84  | 28.87 | 22.34 | 18.10 |    |  |  |
| 601799.SH | 星宇股份 | 优于大市 | 126.6    | 361.6    | 4.93     | 5.95  | 7.76  | 25.68 | 21.28 | 16.31 |    |  |  |
|           | 平均   |      |          |          | 2.90     | 3.70  | 4.76  | 24.72 | 19.15 | 15.02 |    |  |  |
| 605333.SH | 沪光股份 | 优于大市 | 28.9     | 126.3    | 1.53     | 1.84  | 2.34  | 18.84 | 15.69 | 12.34 |    |  |  |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

**风险提示：**上游原材料涨价风险；下游产销风险。

## 财务预测与估值

| 资产负债表 (百万元)      |             |             |              |              |              | 利润表 (百万元)          |              |              |               |              |              |
|------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
|                  | 2023        | 2024        | 2025E        | 2026E        | 2027E        |                    | 2023         | 2024         | 2025E         | 2026E        | 2027E        |
| 现金及现金等价物         | 353         | 497         | 530          | 1219         | 2102         | 营业收入               | 4003         | 7914         | 9521          | 12157        | 14345        |
| 应收款项             | 2046        | 2802        | 2608         | 3331         | 3930         | 营业成本               | 3487         | 6530         | 7895          | 10107        | 11931        |
| 存货净额             | 721         | 771         | 1646         | 2116         | 2505         | 营业税金及附加            | 18           | 46           | 29            | 36           | 43           |
| 其他流动资产           | 248         | 407         | 1047         | 1337         | 1578         | 销售费用               | 19           | 28           | 19            | 49           | 57           |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>3369</b> | <b>4476</b> | <b>5832</b>  | <b>8004</b>  | <b>10114</b> | 管理费用               | 146          | 216          | 254           | 323          | 379          |
| 固定资产             | 1752        | 2186        | 2089         | 2057         | 2012         | 研发费用               | 209          | 258          | 324           | 413          | 488          |
| 无形资产及其他          | 164         | 161         | 156          | 150          | 145          | 财务费用               | 58           | 60           | 53            | 25           | 13           |
| 投资性房地产           | 313         | 264         | 264          | 264          | 264          | 投资收益               | 2            | (4)          | 5             | 5            | 5            |
| 长期股权投资           | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            | 资产减值及公允价值变动        | (47)         | (75)         | (5)           | (5)          | (5)          |
| <b>资产总计</b>      | <b>5599</b> | <b>7087</b> | <b>8340</b>  | <b>10475</b> | <b>12535</b> | 其他收入               | (161)        | (222)        | (324)         | (413)        | (488)        |
| 短期借款及交易性金融负债     | 1127        | 1200        | 130          | 130          | 130          | 营业利润               | 68           | 734          | 947           | 1204         | 1434         |
| 应付款项             | 2033        | 2523        | 4220         | 5427         | 6422         | 营业外净收支             | 0            | (2)          | 0             | 0            | 0            |
| 其他流动负债           | 162         | 381         | 359          | 462          | 547          | <b>利润总额</b>        | <b>69</b>    | <b>732</b>   | <b>947</b>    | <b>1204</b>  | <b>1434</b>  |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>3322</b> | <b>4103</b> | <b>4708</b>  | <b>6019</b>  | <b>7099</b>  | 所得税费用              | 15           | 62           | 142           | 181          | 215          |
| 长期借款及应付债券        | 588         | 608         | 608          | 608          | 608          | 少数股东损益             | 0            | 0            | 0             | 0            | 0            |
| 其他长期负债           | 145         | 149         | 154          | 159          | 164          | <b>归属于母公司净利润</b>   | <b>54</b>    | <b>670</b>   | <b>805</b>    | <b>1023</b>  | <b>1219</b>  |
| <b>长期负债合计</b>    | <b>733</b>  | <b>757</b>  | <b>762</b>   | <b>767</b>   | <b>772</b>   | <b>现金流量表 (百万元)</b> | <b>2023</b>  | <b>2024</b>  | <b>2025E</b>  | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| <b>负债合计</b>      | <b>4055</b> | <b>4861</b> | <b>5470</b>  | <b>6786</b>  | <b>7871</b>  | 净利润                | 54           | 670          | 805           | 1023         | 1219         |
| 少数股东权益           | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            | 资产减值准备             | 33           | 27           | 79            | (3)          | (4)          |
| 股东权益             | 1544        | 2226        | 2870         | 3689         | 4664         | 折旧摊销               | 171          | 219          | 229           | 246          | 260          |
| <b>负债和股东权益总计</b> | <b>5599</b> | <b>7087</b> | <b>8340</b>  | <b>10475</b> | <b>12535</b> | 公允价值变动损失           | 47           | 75           | 5             | 5            | 5            |
|                  |             |             |              |              |              | 财务费用               | 58           | 60           | 53            | 25           | 13           |
| <b>关键财务与估值指标</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | 营运资本变动             | (21)         | (173)        | 436           | (170)        | (147)        |
| 每股收益             | 0.12        | 1.53        | 1.84         | 2.34         | 2.79         | 其它                 | (33)         | (27)         | (79)          | 3            | 4            |
| 每股红利             | 0.13        | 0.17        | 0.37         | 0.47         | 0.56         | <b>经营活动现金流</b>     | <b>251</b>   | <b>791</b>   | <b>1475</b>   | <b>1105</b>  | <b>1337</b>  |
| 每股净资产            | 3.53        | 5.10        | 6.57         | 8.45         | 10.68        | 资本开支               | 0            | (590)        | (211)         | (211)        | (211)        |
| ROIC             | 2.09%       | 19.90%      | 22%          | 29%          | 34%          | 其它投资现金流            | 0            | 0            | 0             | 0            | 0            |
| ROE              | 3.50%       | 30.11%      | 28%          | 28%          | 26%          | <b>投资活动现金流</b>     | <b>0</b>     | <b>(590)</b> | <b>(211)</b>  | <b>(211)</b> | <b>(211)</b> |
| 毛利率              | 13%         | 17%         | 17%          | 17%          | 17%          | 权益性融资              | 1            | 0            | 0             | 0            | 0            |
| EBIT Margin      | 3%          | 11%         | 11%          | 10%          | 10%          | 负债净变化              | 105          | 20           | 0             | 0            | 0            |
| EBITDA Margin    | 7%          | 13%         | 13%          | 12%          | 12%          | 支付股利、利息            | (56)         | (73)         | (161)         | (205)        | (244)        |
| 收入增长             | 22%         | 98%         | 20%          | 28%          | 18%          | 其它融资现金流            | (269)        | 47           | (1070)        | 0            | 0            |
| 净利润增长率           | 32%         | 1139%       | 20%          | 27%          | 19%          | <b>融资活动现金流</b>     | <b>(171)</b> | <b>(57)</b>  | <b>(1231)</b> | <b>(205)</b> | <b>(244)</b> |
| 资产负债率            | 72%         | 69%         | 66%          | 65%          | 63%          | <b>现金净变动</b>       | <b>80</b>    | <b>143</b>   | <b>34</b>     | <b>689</b>   | <b>882</b>   |
| 股息率              | 0.4%        | 0.6%        | 1.3%         | 1.6%         | 1.9%         | 货币资金的期初余额          | 273          | 353          | 497           | 530          | 1219         |
| P/E              | 233.5       | 18.8        | 15.7         | 12.3         | 10.4         | 货币资金的期末余额          | 353          | 497          | 530           | 1219         | 2102         |
| P/B              | 8.2         | 5.7         | 4.4          | 3.4          | 2.7          | 企业自由现金流            | 0            | 222          | 1305          | 910          | 1132         |
| EV/EBITDA        | 56.6        | 16.6        | 14.7         | 13.2         | 12.0         | 权益自由现金流            | 0            | 290          | 190           | 889          | 1121         |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

| 投资评级标准                                                                                                                                                                                                                                               | 类别         | 级别   | 说明                            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------|-------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票<br>投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数 10%以上           |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 中性   | 股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间   |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数 10%以上           |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 无评级  | 股价与市场代表性指数相比无明确观点             |
|                                                                                                                                                                                                                                                      | 行业<br>投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上         |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 中性   | 行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间 |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上         |

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032