

沪光股份(605333)

报告日期: 2025 年 04 月 30 日

核心客户驱动稳健增长，新产品打造第二、三增长曲线

——沪光股份点评报告

投资要点

- 大客户订单持续放量和新项目量产，归母净利润同增 1139%**
 - 24 全年:** 公司业绩持续超预期，实现营收 79.14 亿元，同比增 97.7%；归母净利润 6.7 亿元，同比增 1139.15%；扣非净利润 6.58 亿元，同比增 1546.71%。公司毛利率 17.5%，2023 年毛利率为 12.9%，受益于新能源客户项目持续放量和新项目量产，公司规模效应显著。
 - 25Q1:** 营收 15.43 亿元，同比增 0.64%，环比减 35.22%；归母净利润 0.93 亿元，同比减 7.36%，环比减 59.86%。
- 核心客户驱动增长，新客户拓展成果显著，为长期增长奠定基础**

2024 年业绩高速增长的核心驱动力来自于下游新能源客户，特别是赛力斯的强劲放量。年报显示，赛力斯已成为公司第一大客户，销售额占比高达 52.84%。公司持续开拓新客户，报告期内新增了极氪 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、奇瑞 E02 高压线束等定点项目。新客户持续突破为长期增长奠定基础。
- 新产品多点开花，打造第二、三增长曲线**
 - 连接器业务夯实公司第二成长曲线:** 公司已具备 40A~600A 全系高压连接器、充电插座等产品的研发和定制开发能力，并自建工厂实现模具设计制造、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、华域三电等客户实现搭载。
 - 人形机器人业务取得重大突破:** 4 月 24 日，沪光股份人形机器人项目首套样线正式下线。该项目“11 天极限攻坚”，彰显公司的快速响应能力和该领域产品的研发实力，公司人形机器人领域业务迎来里程碑时刻。
 - 低空、电动工具实现从 0 到 1 突破:** 公司已与某国内外知名电动工具企业以及某飞行器、无人机企业建立合作并提供样件。
- 盈利预测与估值**

我们预计公司 2025-2027 年：营收为 101.27、130.47、163.08 亿元，同比分别增长 28.0%、28.8%、25.0%，CAGR 达 26.9%；归母净利润为 8.99、12.00、15.36 亿元，同比分别增长 34.1%、33.5%、28.0%，CAGR 达 30.7%，对应 EPS 为 2.06、2.75、3.52 元。公司营收实现强劲增长，利润显著提升，新产品多点开花，维持“买入”评级。
- 风险提示**

重大客户的供应链调整，原材料价格波动风险；行业景气度不及预期

投资评级：买入(维持)

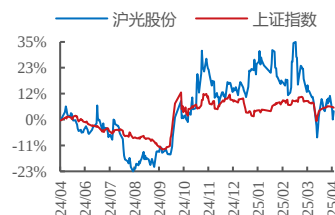
分析师: 邱世梁
 执业证书号: S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

研究助理: 陈红
 chen hong01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 30.00
总市值(百万元)	13,103.28
总股本(百万股)	436.78

股票走势图



相关报告

- 《订单持续放量，产品结构优化，盈利持续超预期》
2024.11.17
- 《24H1 归母净利润同增 721%，业绩持续超预期》
2024.09.04
- 《24Q1 业绩超预期，盈利能力大幅改善，新业务增量值得期待》
2024.04.26

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7914	10127	13047	16308
(+/-) (%)	97.7%	28.0%	28.8%	25.0%
归母净利润	670	899	1200	1536
(+/-) (%)	1139.2%	34.1%	33.5%	28.0%
每股收益(元)	1.53	2.06	2.75	3.52
P/E	19.55	14.57	10.92	8.53
ROE	35.6%	33.6%	32.2%	30.2%

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	4476	6268	8447	10645
现金	497	813	1435	2452
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	2791	4179	5477	6323
其它应收款	11	23	24	30
预付账款	11	40	38	45
存货	771	900	1158	1454
其他	395	314	314	341
非流动资产	2611	3001	3316	3643
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2050	2389	2682	3004
无形资产	161	168	157	150
在建工程	136	165	188	206
其他	264	279	289	283
资产总计	7087	9269	11763	14288
流动负债	4103	5471	6757	7744
短期借款	746	730	747	741
应付款项	2523	4121	5231	6141
预收账款	0	0	0	0
其他	835	620	779	862
非流动负债	757	672	681	682
长期借款	608	608	608	608
其他	149	64	73	74
负债合计	4861	6144	7438	8426
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2226	3125	4325	5862
负债和股东权益	7087	9269	11763	14288

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	387	1096	1136	1649
净利润	670	899	1200	1536
折旧摊销	224	164	192	221
财务费用	60	93	85	74
投资损失	4	4	4	4
营运资金变动	(185)	122	(130)	16
其它	(386)	(185)	(215)	(202)
投资活动现金流	(533)	(542)	(501)	(559)
资本支出	(433)	(511)	(487)	(542)
长期投资	0	0	0	0
其他	(99)	(31)	(14)	(17)
筹资活动现金流	163	(238)	(13)	(74)
短期借款	(19)	(15)	17	(6)
长期借款	20	0	0	0
其他	161	(222)	(29)	(68)
现金净增加额	17	317	622	1017

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	7914	10127	13047	16308
营业成本	6530	8329	10718	13454
营业税金及附加	46	48	65	84
营业费用	28	35	59	57
管理费用	216	317	402	453
研发费用	258	350	412	482
财务费用	60	93	85	74
资产减值损失	124	23	53	88
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(4)	(4)	(4)	(4)
其他经营收益	85	56	64	68
营业利润	734	984	1313	1680
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
利润总额	732	982	1310	1677
所得税	62	83	110	141
净利润	670	899	1200	1536
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	670	899	1200	1536
EBITDA	1023	1236	1586	1970
EPS (最新摊薄)	1.53	2.06	2.75	3.52

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	97.70%	27.97%	28.83%	25.00%
营业利润	973.18%	34.03%	33.37%	27.97%
归属母公司净利润	1139.15%	34.14%	33.45%	28.03%
获利能力				
毛利率	17.49%	17.76%	17.85%	17.50%
净利率	8.47%	8.88%	9.20%	9.42%
ROE	35.56%	33.61%	32.21%	30.16%
ROIC	17.85%	20.52%	21.07%	21.09%
偿债能力				
资产负债率	68.59%	66.28%	63.23%	58.98%
净负债比率	37.19%	27.06%	23.33%	20.59%
流动比率	1.09	1.15	1.25	1.37
速动比率	0.90	0.98	1.08	1.19
营运能力				
总资产周转率	1.25	1.24	1.24	1.25
应收账款周转率	3.58	3.13	2.90	2.94
应付账款周转率	4.21	3.81	3.40	3.51
每股指标(元)				
每股收益	1.53	2.06	2.75	3.52
每股经营现金	0.89	2.51	2.60	3.78
每股净资产	5.10	7.16	9.90	13.42
估值比率				
P/E	19.55	14.57	10.92	8.53
P/B	5.89	4.19	3.03	2.24
EV/EBITDA	15.28	11.29	8.45	6.29

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>