

沪光股份（605333.SH）

丰富产品矩阵，布局机器人打开发展空间

事件：公司发布 2025 前三季度业绩。2025 年前三季度，公司收入 58.4 亿元，同比+6%，归母净利润 4.2 亿元，同比-3%；其中 2025 Q3，公司收入 22.1 亿元，同比+4%，环比+6%；归母净利润 1.5 亿元，同比-19%，环比-19%。

业绩符合预期。收入方面，根据中汽协，2025 年前三季度，中国新能源汽车销量 1122.8 万辆，同比增长 34.9%，其中赛力斯汽车销量 34.1 万辆，同比-8%，单 Q3 销量 14.2 万辆，环比+9%。公司主要客户有赛力斯、大众、蔚来、奇瑞等，客户结构多元化，因此受益于赛力斯汽车销量增长，Q3 收入实现环比增长。利润率方面，2025 年前三季度公司销售毛利率 15.6%，同比-1.7pct，归母净利率 7.3%，同比-0.6pct，预计主要系研发费用率有所提升。

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+机器人扩容市场，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。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。机器人方面，公司组建专门的研发团队，提供机器人线束、连接器的同步设计、开发和制造，目前已成功为某知名 AI 头部企业提供多个产品系列的线束总成，部分零件号出货量已近千套。此外，公司还参与了分拣搬运机器人 50 系列三个机型的整机线束报价工作，并完成了首批送样交付。

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 6.7/8.0/9.3 亿元，对应 PE 分别为 24/20/17 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	8,863	10,015	11,618
增长率 yoy（%）	22.1				16.0
归母净利润（百万元）	54	670	674	796	929
增长率 yoy（%）	32.2	1,139.2	0.6	18.0	16.8
EPS 最新摊薄（元/股）	0.12	1.44	1.45	1.72	2.00
净资产收益率（%）	3.5	30.1	18.1	18.1	17.9
P/E（倍）	293.5	23.7	23.5	19.9	17.1
P/B（倍）	10.3	7.1	4.3	3.6	3.1

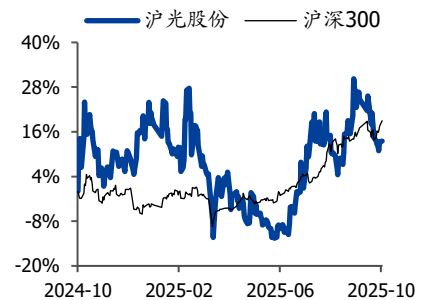
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 27 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
10 月 27 日收盘价（元）	34.22
总市值（百万元）	15,879.46
总股本（百万股）	464.04
其中自由流通股（%）	94.12
30 日日均成交量（百万股）	6.00

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号：S0680521120002

邮箱：dingyimenteng@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，开拓机器人业务激发发展潜力》 2025-08-23
- 《沪光股份（605333.SH）：业绩符合预期，拓品支撑未来业绩增长》 2025-04-26
- 《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

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	6324	7116	8258
现金	353	497	1816	2138	2594
应收票据及应收账款	2039	2791	3077	3478	4034
其他应收款	8	11	12	14	16
预付账款	14	11	15	17	19
存货	721	771	1047	1088	1178
其他流动资产	234	395	356	381	417
非流动资产	2230	2611	3159	3625	4032
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1492	2050	2432	2751	3008
无形资产	164	161	163	165	170
其他非流动资产	573	400	564	709	854
资产总计	5599	7087	9482	10741	12290
流动负债	3322	4103	4829	5316	5979
短期借款	765	746	896	1016	1116
应付票据及应付账款	2033	2523	3149	3487	4008
其他流动负债	525	835	784	813	855
非流动负债	733	757	936	1031	1126
长期借款	588	608	728	808	888
其他非流动负债	145	149	208	223	238
负债合计	4055	4861	5765	6347	7105
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	437	437	491	491	491
资本公积	788	788	1675	1675	1675
留存收益	314	962	1518	2195	2985
归属母公司股东权益	1544	2226	3717	4394	5184
负债和股东权益	5599	7087	9482	10741	12290

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	1197	1181	1369
净利润	54	670	674	796	929
折旧摊销	196	245	339	404	469
财务费用	61	63	78	91	101
投资损失	-2	4	-4	-5	-6
营运资金变动	-92	-701	39	-200	-233
其他经营现金流	67	105	71	96	109
投资活动现金流	-395	-533	-869	-864	-868
资本支出	-405	-504	-867	-869	-874
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	10	-29	-2	5	6
筹资活动现金流	134	163	1008	5	-45
短期借款	84	-19	150	120	100
长期借款	105	20	120	80	80
普通股增加	0	0	55	0	0
资本公积增加	0	0	886	0	0
其他筹资现金流	-55	161	-203	-195	-225
现金净增加额	24	15	1319	322	456

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4003	7914	8863	10015	11618
营业成本	3490	6530	7410	8313	9620
营业税金及附加	18	46	53	60	70
营业费用	16	28	35	40	46
管理费用	146	216	239	280	337
研发费用	209	258	319	371	441
财务费用	58	60	78	91	101
资产减值损失	-47	-75	-85	-97	-110
其他收益	55	89	89	100	116
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	-4	4	5	6
资产处置收益	0	-4	0	0	0
营业利润	68	734	737	869	1015
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	737	870	1016
所得税	15	62	63	74	86
净利润	54	670	674	796	929
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	54	670	674	796	929
EBITDA	320	1052	1154	1364	1585
EPS (元/股)	0.12	1.44	1.45	1.72	2.00

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	12.0	13.0	16.0
营业利润(%)	122.6	973.2	0.3	18.0	16.8
归属母公司净利润(%)	32.2	1139.2	0.6	18.0	16.8
获利能力					
毛利率(%)	12.8	17.5	16.4	17.0	17.2
净利率(%)	1.4	8.5	7.6	7.9	8.0
ROE(%)	3.5	30.1	18.1	18.1	17.9
ROIC(%)	2.9	18.0	12.9	13.1	13.3
偿债能力					
资产负债率(%)	72.4	68.6	60.8	59.1	57.8
净负债比率(%)	93.3	61.7	7.1	3.5	-2.0
流动比率	1.0	1.1	1.3	1.3	1.4
速动比率	0.8	0.9	1.1	1.1	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.8	1.2	1.1	1.0	1.0
应收账款周转率	2.6	3.6	3.3	3.3	3.4
应付账款周转率	2.9	4.2	4.0	3.8	4.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.12	1.44	1.45	1.72	2.00
每股经营现金流(最新摊薄)	0.61	0.83	2.58	2.55	2.95
每股净资产(最新摊薄)	3.33	4.80	8.01	9.47	11.17
估值比率					
P/E	293.5	23.7	23.5	19.9	17.1
P/B	10.3	7.1	4.3	3.6	3.1
EV/EBITDA	31.6	14.8	14.0	11.8	9.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 27 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