

25Q3 业绩承压 “1+N” 业务布局加速

2025 年 10 月 28 日

➤ **事件概述：**公司发布 2025 年第三季度报告，2025 年前三季度营收 58.38 亿元，同比+5.54%；归母净利润 4.25 亿元，同比-3.10%；扣非归母净利润 4.10 亿元，同比-2.94%。其中 2025Q3 营收 22.09 亿元，同比+4.47%，环比+5.82%；扣非归母净利润 1.42 亿元，同比-20.07%，环比-20.39%。

➤ **25Q3 业绩承压 静待新项目量产爬坡。**1) **营收端：**2025Q3 营收 22.09 亿元，同比+4.47%，环比+5.82%。2025Q3 公司客户赛力斯问界品牌销量为 121,384 辆，同比+8.74%，环比+11.18%，带动公司营收同环比增长。2) **利润端：**2025Q3 公司实现归母净利润 1.48 亿元，同比-19.10%，环比-19.08%，利润承压。公司 2025Q3 毛利率为 15.45%，同环比分别-5.05pct/-1.18pct，净利率为 6.72%，同环比分别-1.96/-2.07pct，同环比均下降系高基数及产能利用率下滑所致。3) **费用端：**2025Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.42%/2.50%/4.06%/0.55%，同比分别-0.17/-0.79/+1.06/-0.14pct，环比分别+0.09/-0.08/+0.85/-0.03pct，研发费用率同比上升系战略性扩张投入所致，其他费用系正常波动。

➤ **客户拓展顺利 延伸连接器业务。**公司除赛力斯客户外，乐道、尚界等客户新项目均进入量产爬坡期，有望带动公司业绩增长。尚界 H5 于 9 月上市，首月销售量为 1,901 台；乐道 L90 上市后订单强劲，截至 2025.10.25，累计交付突破 30,000 台，后续有望持续爬坡。公司不断延伸产业链，布局连接器业务，根据公司 2025 年半年报披露，目前公司高压连接器产品已在 X 汽车、赛力斯、上汽、华域三电等一级电器部件客户上实现搭载。展望未来，连接器业务有望打开公司业绩第二成长曲线。

➤ **发力创新业务 构建“1+N”业务布局。**公司积极拓展线束应用新场景，在机器人业务领域成果显著。2025 年 4 月人形机器人项目首套样线成功下线；8 月成立全资子公司全能具身智能科技（苏州）有限公司，8 月 21 日正式获得智元机器人 VAP 授权，9 月机器人在苏超赛场亮相展示才艺。同时，公司以汽车线束为核心，布局无人机、作业类无人车辆等新兴产业线束业务，成功获得航空吨级订单并完成无人割草机线束项目交付。锚定汽车线束为根基，拓展机器人等新兴业务，筑牢“1+N”发展格局，为业绩增长开拓全新动能。

➤ **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 91.3/110.5/132.6 亿元，归母净利为 7.1/8.7/10.6 亿元，对应 EPS 分别为 1.52/1.88/2.27 元。按照 2025 年 10 月 27 日收盘价 34.22 元，对应 PE 分别为 22/18/15 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	9,129	11,046	13,255
增长率（%）	97.7	15.4	21.0	20.0
归属母公司股东净利润（百万元）	670	706	874	1,055
增长率（%）	1139.2	5.4	23.8	20.7
每股收益（元）	1.44	1.52	1.88	2.27
PE	24	22	18	15
PB	7.1	4.3	3.6	3.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 27 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

34.22 元


分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@glms.com.cn

分析师 杜丰帆

执业证书：S0100524120003

邮箱：dufengfan@glms.com.cn

相关研究

- 1.沪光股份 (605333.SH) 系列点评八：25Q3 业绩符合预期 “1+N” 业务布局加速-2025/08/22
- 2.沪光股份 (605333.SH) 深度报告：国产线束之光 连接器助力成长-2025/08/05
- 3.沪光股份 (605333.SH) 系列点评七：2024 圆满收官 2025 连接器业务拓展顺利-2025/04/27
- 4.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
- 5.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

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	9,129	11,046	13,255
营业成本	6,530	7,700	9,322	11,194
营业税金及附加	46	46	55	66
销售费用	28	46	55	66
管理费用	216	256	320	384
研发费用	258	310	376	451
EBIT	807	860	1,024	1,222
财务费用	60	55	43	40
资产减值损失	-75	-25	-16	-17
投资收益	-4	5	6	7
营业利润	734	785	971	1,172
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	732	785	972	1,172
所得税	62	78	97	117
净利润	670	706	874	1,055
归属于母公司净利润	670	706	874	1,055
EBITDA	1,052	1,127	1,325	1,554

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	497	1,882	2,136	2,999
应收账款及票据	2,791	3,023	3,568	4,136
预付款项	11	15	19	22
存货	771	818	955	1,056
其他流动资产	406	428	483	545
流动资产合计	4,476	6,167	7,160	8,759
长期股权投资	0	0	0	0
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	2,613	2,579	2,548
资产合计	7,087	8,781	9,739	11,308
短期借款	746	732	732	732
应付账款及票据	2,523	2,742	3,320	3,987
其他流动负债	835	592	250	289
流动负债合计	4,103	4,066	4,301	5,008
长期借款	608	839	839	839
其他长期负债	149	189	187	184
非流动负债合计	757	1,028	1,025	1,023
负债合计	4,861	5,093	5,327	6,030
股本	437	464	464	464
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,226	3,688	4,412	5,277
负债和股东权益合计	7,087	8,781	9,739	11,308

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	15.35	21.00	20.00
EBIT 增长率	550.59	6.57	19.05	19.36
净利润增长率	1139.15	5.38	23.78	20.68
盈利能力 (%)				
毛利率	17.49	15.65	15.60	15.55
净利率	8.47	7.74	7.92	7.96
总资产收益率 ROA	9.46	8.05	8.98	9.33
净资产收益率 ROE	30.11	19.16	19.82	20.00
偿债能力				
流动比率	1.09	1.52	1.66	1.75
速动比率	0.86	1.27	1.40	1.50
现金比率	0.12	0.46	0.50	0.60
资产负债率 (%)	68.59	58.00	54.70	53.33
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	1.15	1.19	1.26
每股指标 (元)				
每股收益	1.44	1.52	1.88	2.27
每股净资产	4.80	7.95	9.51	11.37
每股经营现金流	0.83	1.64	2.39	3.05
每股股利	0.23	0.24	0.32	0.41
估值分析				
PE	24	22	18	15
PB	7.1	4.3	3.6	3.0
EV/EBITDA	15.38	14.36	12.21	10.41
股息收益率 (%)	0.67	0.69	0.94	1.20

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	670	706	874	1,055
折旧和摊销	245	267	301	332
营运资金变动	-701	-281	-145	-51
经营活动现金流	387	763	1,109	1,416
资本开支	-504	-229	-241	-274
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-533	-231	-236	-267
股权募资	0	870	0	0
债务募资	273	139	-377	0
筹资活动现金流	163	853	-619	-285
现金净流量	15	1,385	254	864

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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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