

沪光股份 (605333)

2025 年年报&2026 年一季报点评: 盈利能力短期承压, 线束产业转型升级加速

买入 (维持)

2026 年 04 月 27 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书: S0600525030002
guoym@dwzq.com.cn

证券分析师 孙仁昊

执业证书: S0600525090001
sunrh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	7,914	8,490	10,042	11,572	12,956
同比 (%)	97.70	7.29	18.27	15.24	11.96
归母净利润 (百万元)	670.34	481.21	546.59	682.16	803.25
同比 (%)	1,139.15	(28.21)	13.59	24.80	17.75
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.44	1.04	1.18	1.47	1.73
P/E (现价&最新摊薄)	16.44	22.90	20.16	16.16	13.72

投资要点

- **事件:** 公司发布 2025 年年报和 2026 年一季度报。2025 年公司实现营业收入 84.90 亿元, 同比+7.29%; 实现归母净利润 4.81 亿元, 同比-28.21%。
- **分季度来看:** 1) 25Q4: 营收 26.52 亿元, 同/环比分别+11.35%/+20.07%; 归母净利润为 0.56 亿元, 同/环比分别-75.68%/-61.98%; 2) 26Q1: 营收 16.34 亿元, 同/环比分别+5.90%/-38.39%; 归母净利润为 0.30 亿元, 同/环比分别-67.50%/-46.35%。
- **毛利率情况:** 1) 2025Q4 毛利率为 11.61%, 同/环比分别-6.26/-3.84pct; 2) 2026Q1 毛利率为 12.50%, 同/环比分别-1.89/+0.89pct。
- **费用率情况:** 1) 2025Q4 期间费用率为 8.60%, 同/环比分别+2.76/+1.07pct; Q4 研发费用同比增长 6513 万元, 管理费用同比增长 2728 万元; 2) 2026Q1 期间费用率为 9.85%, 同/环比分别+1.80/+1.26pct。
- **2025 全年分业务来看:** 1) 成套线束 71.77 亿元, 同比+4.35%, 毛利率为 14.45%, 同比-3.49pct; 2) 发动机线束 1.30 亿元, 同比-24.32%, 毛利率为 12.28%, 同比-2.83pct; 3) 其他线束 8.64 亿元, 同比+31.35%, 毛利率为 14.09%, 同比-1.41pct。
- **新能源项目持续拓展, 线束产业转型升级。** 1) **定点端,** 新增宝马、北京奔驰、奇瑞汽车 T1TP 全系低压线束, 吉利汽车、极氪、零跑、奇瑞汽车、上汽乘用车、一汽红旗高压线束项目, 覆盖主流新能源车企; 2) **量产端,** 已实现赛力斯、吉利极氪/帝豪/银河、M 汽车、奇瑞汽车高低压线束量产, 新能源业务占比稳步提升; 3) **无人车线束:** BSD 客户端新增三款无人割草机线束项目, 取得 JDL 无人化设备年包项目, 与 ZD、JS、QL 洽谈合作; 4) **机器人:** 2025 年 8 月设立全资子公司全能具身智能, 获智元机器人 VAP 授权, 建设“一中心四平台”体系完善机器人产业链布局。
- **完善海外布局, 投建突尼斯工厂。** 2026 年 3 月, 公司公告拟投资 2.96 亿元投建突尼斯汽车线束生产基地, 项目一期建设期预计为半年, 投产后有助于完善公司全球化布局, 提升国际客户服务能力。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到原材料的上涨及下游需求不及预期, 我们将公司 2026-2027 年归母净利润的预测下调至 5.47/6.82 亿元 (前值为 10.9/12.9 亿元), 并预计公司 2028 年将实现归母净利润 8.03 亿元, 当前市值对应 2026-2028 年 PE 分别为 20 倍/16 倍/14 倍。考虑到线束长期升级趋势不变, 公司为线束龙头将充分收益, 因此维持“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, 原材料上涨超预期, 股价短期波动风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.75
一年最低/最高价	23.38/39.88
市净率(倍)	3.20
流通 A 股市值(百万元)	11,020.96
总市值(百万元)	11,020.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.43
资产负债率(% LF)	58.28
总股本(百万股)	464.04
流通 A 股(百万股)	464.04

相关研究

《沪光股份(605333): 2025 年中报点评: 25Q2 量利齐升, 业绩超预期》

2025-08-25

《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》

2025-04-30

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	5,973	7,647	9,077	10,639	营业总收入	8,490	10,042	11,572	12,956
货币资金及交易性金融资产	1,435	2,269	2,929	3,792	营业成本(含金融类)	7,272	8,583	9,862	11,025
经营性应收款项	3,455	4,119	4,746	5,314	税金及附加	50	59	67	76
存货	782	954	1,096	1,225	销售费用	24	30	35	39
合同资产	0	0	0	0	管理费用	248	301	347	389
其他流动资产	302	305	307	308	研发费用	339	452	510	560
非流动资产	3,039	2,971	2,871	2,748	财务费用	48	64	62	59
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	74	100	116	130
固定资产及使用权资产	2,206	2,184	2,125	2,031	投资净收益	(2)	(1)	(1)	(1)
在建工程	345	276	220	176	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	152	138	123	108	减值损失	(39)	(40)	(40)	(40)
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	(2)	(1)	(1)
长期待摊费用	32	32	32	32	营业利润	543	611	762	896
其他非流动资产	303	340	370	400	营业外净收支	(4)	(3)	(4)	(4)
资产总计	9,012	10,617	11,948	13,387	利润总额	538	607	758	893
流动负债	4,896	5,923	6,583	7,274	减:所得税	57	61	76	89
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,404	1,815	1,915	2,015	净利润	481	547	682	803
经营性应付款项	3,160	3,714	4,240	4,802	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	4	8	9	10	归属母公司净利润	481	547	682	803
其他流动负债	328	386	420	447	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.04	1.18	1.47	1.73
非流动负债	669	798	878	938	EBIT	593	671	820	951
长期借款	484	584	664	724	EBITDA	861	976	1,149	1,304
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	14.35	14.52	14.78	14.90
租赁负债	62	62	62	62	归母净利率(%)	5.67	5.44	5.89	6.20
其他非流动负债	124	152	152	152	收入增长率(%)	7.29	18.27	15.24	11.96
负债合计	5,565	6,720	7,461	8,211	归母净利润增长率(%)	(28.21)	13.59	24.80	17.75
归属母公司股东权益	3,447	3,897	4,488	5,176					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,447	3,897	4,488	5,176					
负债和股东权益	9,012	10,617	11,948	13,387					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	362	749	929	1,183	每股净资产(元)	7.43	8.40	9.67	11.15
投资活动现金流	(994)	(243)	(236)	(236)	最新发行在外股份(百万股)	464	464	464	464
筹资活动现金流	856	331	(33)	(84)	ROIC(%)	11.16	10.28	10.94	11.34
现金净增加额	223	835	659	863	ROE-摊薄(%)	13.96	14.03	15.20	15.52
折旧和摊销	268	305	330	353	资产负债率(%)	61.75	63.30	62.44	61.34
资本开支	(354)	(205)	(205)	(205)	P/E (现价&最新股本摊薄)	22.90	20.16	16.16	13.72
营运资本变动	(476)	(224)	(211)	(108)	P/B (现价)	3.20	2.83	2.46	2.13

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>