

# 沪光股份 (605333.SH)

## 单一季度收入同比增长 6%，积极布局线束新品类

### 核心观点

**2026Q1 沪光股份实现收入 16.3 亿元，同比增长 5.9%。**公司 2025 年实现营收 84.90 亿元，同比+7.29%，归母净利润 4.81 亿元，同比-28.21%。2026Q1，公司实现营收 16.34 亿元，同比+5.90%，环比-38.39%，归母净利润 0.30 亿元，同比-67.50%，环比-46.35%，净利润下滑主要系收入扩大导致成本增加叠加部分原材料价格波动及人工成本上升等所致。

**2026Q1 公司毛利率 12.5%，环比提升 0.9pct。**2025 年，公司毛利率 14.4%，同比-3.1pct，净利率 5.7%，同比-2.8pct。2026Q1，公司毛利率 12.5%，同比-1.9pct，环比+0.9pct，净利率 1.9%，同比-4.2pct，环比-0.3pct。2026Q1，公司四费率为 9.85%，同比+1.80pct，环比+1.26pct。

**主营高低压线束的自主优质线束企业，量、价双升。**(1) **价升：**公司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、作业类无人车辆线束及其他新兴新领域线束）升级。**2025 年，公司完成多领域线束深度转型并取得新突破：**1) **作业类无人车辆线束：**公司持续深化与某知名电动工具企业的战略合作，在 BSD 客户端成功斩获小、中、大三款商用无人割草整机线束项目，终端产品主要面向欧美等海外市场；与 JDL 等头部物流客户保持紧密合作，在云仓分拣、搬运等无人化设备领域完成多批次产品交付并取得年包项目；参与 ZD 下一代商用清洁设备项目的前期设计开发，并于年底前顺利完成数据开发及样品试制；积极与 JS、QL 等头部自动化无人物流车辆客户接洽，拓展增量业务空间；2) **其他新兴领域：**为深化相关领域线束与连接器业务的战略布局，公司组建了专业研发团队，致力于提供同步设计、开发到制造的全流程“线束+连接器”垂直一体化定制化解决方案，并推出多款具备高载流性能、体积较小、可拆卸端子及模块化组合等特点的产品。(2) **量增：**公司前五大客户销售收入占比从 2015 年的 99% 下滑至 2025 年的 74.84%，公司持续为大众汽车、戴姆勒奔驰、奥迪汽车、通用汽车、捷豹路虎、赛力斯、L 汽车、美国 T 公司、蔚来汽车、吉利极氪、奇瑞汽车、一汽红旗等国际知名汽车整车制造企业。

**风险提示：**上游原材料涨价风险；下游产销风险。

**投资建议：下调盈利预测，维持优于大市评级。**考虑下游客户排产波动、叠加部分原材料价格波动及人工成本上升等综合因素影响，下调盈利预测，预计 26/27/28 年营收 101.5/115.7/127.4 亿元（原预计 26/27 年 114.6/133.0 亿），预计 26/27/28 年归母净利润 5.8/7.0/8.3 亿元（原预计 26/27 年 9.2/11.3 亿），维持优于大市评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7,914	8,490	10,146	11,567	12,735
(+/-%)	97.7%	7.3%	19.5%	14.0%	10.1%
净利润(百万元)	670	481	579	702	835
(+/-%)	1139.2%	-28.2%	20.2%	21.3%	18.9%
每股收益(元)	1.53	1.04	1.25	1.51	1.80
EBIT Margin	10.6%	6.6%	7.2%	7.3%	7.8%
净资产收益率 (ROE)	30.1%	14.0%	15.0%	16.2%	16.9%
市盈率 (PE)	15.2	22.5	18.7	15.4	13.0
EV/EBITDA	14.2	20.6	16.0	14.5	13.0
市净率 (PB)	4.57	3.14	2.81	2.49	2.19

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	23.30 元
总市值/流通市值	10812/10812 百万元
52 周最高价/最低价	39.88/22.51 元
近 3 个月日均成交额	64.43 百万元

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

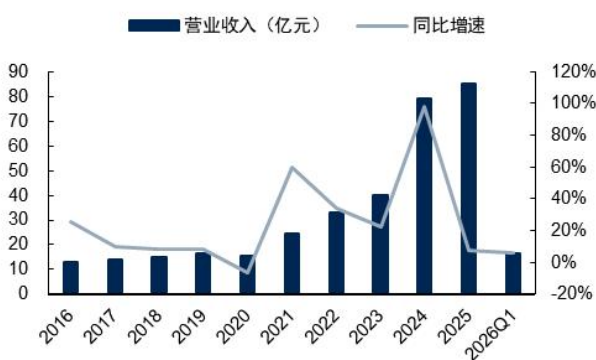
#### 相关研究报告

- 《沪光股份 (605333.SH) - 单三季度收入同比增长 4%，积极布局机器人线束、无人机线束等新品类》——2025-11-03
- 《沪光股份 (605333.SH) - 单二季度净利润同比增长 19%，积极布局无人机线束、机器人线束等新品类》——2025-09-10
- 《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》——2025-04-30
- 《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

**2026Q1 沪光股份实现收入 16.3 亿元,同比增长 5.9%。**公司 2025 年实现营收 84.90 亿元,同比+7.29%,归母净利润 4.81 亿元,同比-28.21%。分季度看,公司 2025Q4 实现营收 26.52 亿元,同比+11.35%,环比+20.07%,归母净利润 0.56 亿元,同比-75.68%,环比-61.98%。2025 年,公司收入持续增长,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稳定增长。

2026Q1,公司实现营收 16.34 亿元,同比+5.90%,环比-38.39%,归母净利润 0.30 亿元,同比-67.50%,环比-46.35%。2026Q1,公司归母净利润有所下滑,主要系营业收入规模扩大导致成本相应增加,叠加部分原材料价格波动及人工成本上升等综合因素影响所致。

图1: 沪光股份营业收入及同比增速



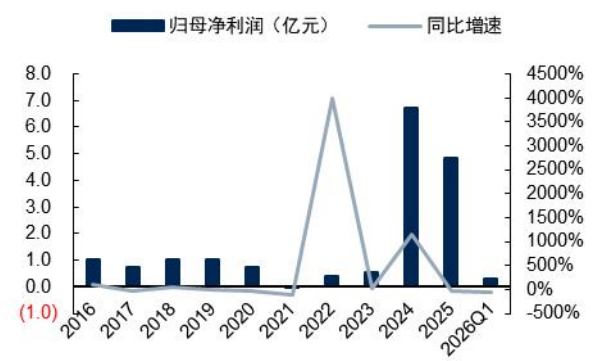
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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

**2026Q1 公司毛利率 12.5%，环比提升 0.9pct。**2025 年,公司毛利率 14.4%，同比-3.1pct,净利率 5.7%，同比-2.8pct。拆分季度看,2025Q4,公司毛利率 11.6%，同比-6.3pct,环比-3.8pct,净利率 2.1%，同比-7.6pct,环比-4.6pct。2025 年,公司毛利率有所下降,主要系部分原材料及人工成本上涨,下半年新项目量产,产能爬坡期,导致成本总体有所上升。

2026Q1,公司毛利率 12.5%，同比-1.9pct,环比+0.9pct,净利率 1.9%，同比-4.2pct,环比-0.3pct。

图5: 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

图6: 沪光股份单季度毛利率和净利率

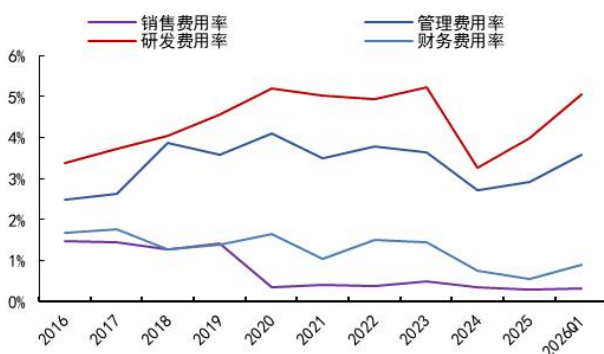


资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**2026Q1 公司四费率同比+1.8pct。**2025 年, 公司四费率为 7.75%, 同比+0.66pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.28%/2.92%/3.99%/0.56%, 同比分别变动-0.07/+0.19/+0.73/-0.19pct。分季度看, 2025Q4, 公司四费率为 8.60%, 同比+2.76pct, 环比+1.07pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 -0.07%/3.43%/4.84%/0.40%, 同比分别变动+0.07/+0.76/+2.19/-0.25pct, 环比变动-0.49/+0.93/+0.78/-0.15pct。2025 年, 公司研发费用率同比提升 0.7pct, 主要系公司为提升核心竞争力, 增加新项目、新技术、新材料的研发费用投入所致。

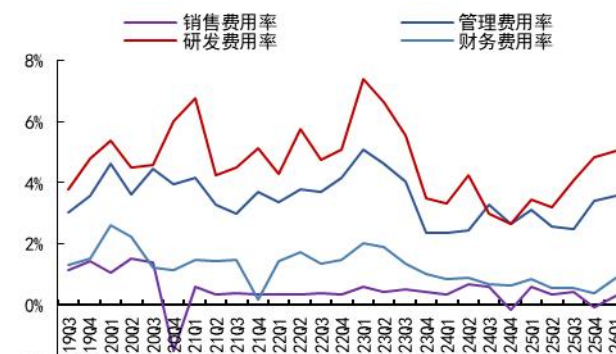
2026Q1, 公司四费率为 9.85%, 同比+1.80pct, 环比+1.26pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.31%/3.59%/5.05%/0.90%, 同比分别变动 -0.30/+0.46/+1.60/+0.04pct, 环比变动+0.38/+0.16/+0.21/+0.50pct。

图7: 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

图8: 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

**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9：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，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）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、作业类无人车辆线束及其他新兴新领域线束）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。公司加快前瞻创新技术落地，分别在作业类无人车辆线束及其他新兴新领域取得了新突破，构建 1+N 业务布局。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10: 沪光股份生产的主要线束的用途或功能举例

线束大类	名称	产品代表图示	主要用途或功能
成套线束	仪表板线束		专注于仪表板区域内的电气连接，确保仪表盘上的指示灯、各类仪表以及驾驶员控制面板的控制信号准确无误地传输。
	前舱线束		连接发动机及相关控制系统部件，将电力和信号传输至发动机控制单元、传感器及执行器，支持发动机的点火、喷油、进气等核心功能。
	地板线束		连接四门、驻车、座椅等地板上所有电气件，如门开关、手刹、安全带预警、座椅加热/通风系统等。
	客户定制化线束		集合了车身主要线束的整车线，解决客户对特定应用场景中的性能、优化空间布局、提升安全性等需求。
	高压线束		专用于新能源汽车的各类线束统称。
发动机线束	发动机线束		作为发动机系统的神经中枢，负责传输发动机各部件（如控制单元、传感器、执行器等）所需的电力与控制信号，确保高效稳定运行。
其他线束	门线束		连接四门及后门内板上的所有电气件，如中控锁、车窗升降器、音响系统、后雨刮、尾灯等。
	顶棚线束		连接顶灯、天窗、化妆镜灯等车内顶部电器元件，保障车内照明及功能实现。
	尾部线束		连接后挡风玻璃的雨刮器、雨光传感器、前后雷达、后雾灯等部件。

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图11: 沪光股份加快前瞻创新技术落地, 分别在作业类无人车辆线束及其他新兴新领域取得新突破

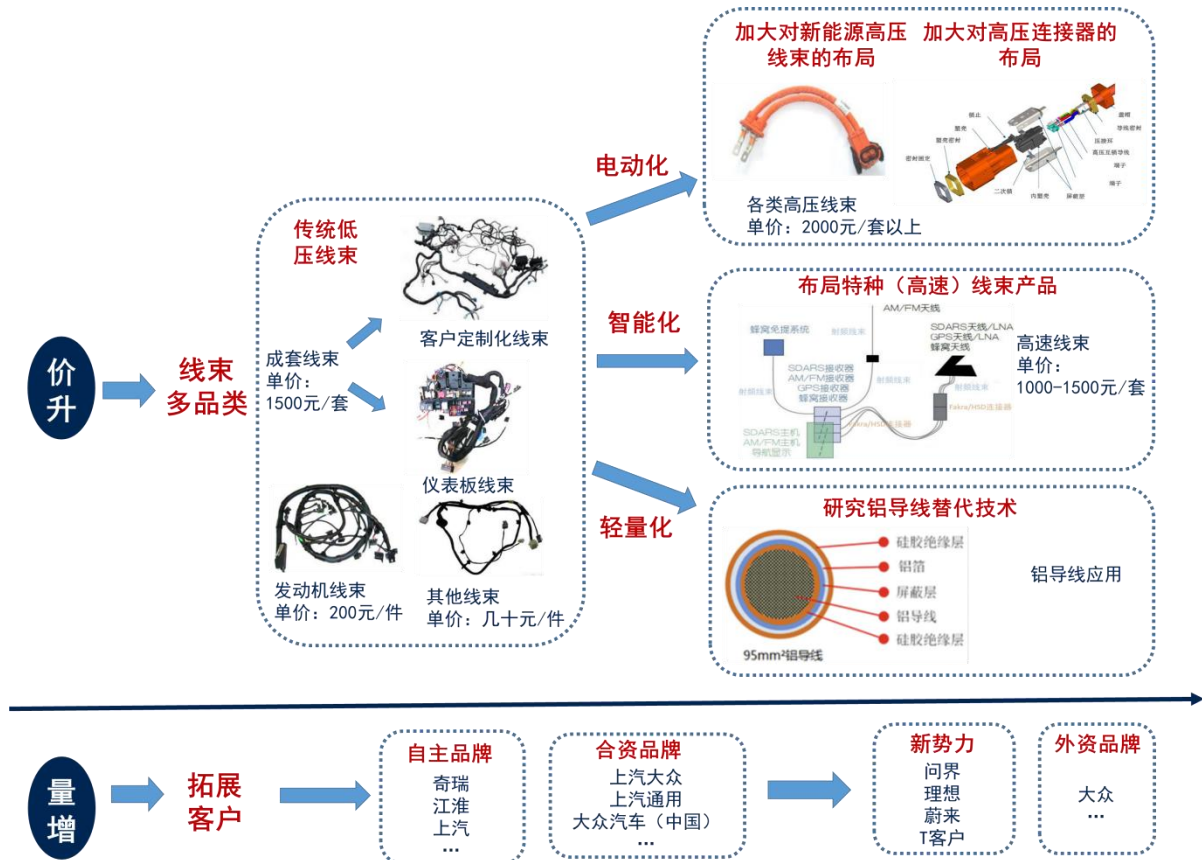
线束大类	名称	产品代表图示	主要用途或功能/分布展示图
作业类无人车辆线束	机身线		连接机身主控, 负责将指令传达至各个控制单元, 传感器以及执行器。
	动力线		动力线作为作业车辆的“大动脉”, 负责把电池的能量高效输送至刀盘电机和行走电机。
	高频通信线		专注于提供信号的高速率通道, 例如为摄像头模组、天线模组等信号传输, 提供可靠稳定的通道。
	设备鞭子线		连接各类设备提供动力以及信号通道, 实现设备正常运转。
新兴领域线束	控制信号线		作为神经系统的核心组成部分, 主要在控制器、传感器、执行器等部件间传输指令与反馈信息, 确保精准、稳定、实时地完成预定任务。
	关节电源线		为关节电机提供瞬时大电流能力, 支撑高动态运动, 实现内部走线适配紧凑集成设计, 具备低阻抗、耐弯折、抗干扰性, 保障系统稳定。
	通信线		内部信息传输的“神经网络”, 主要承担指令下发、数据回传、同步控制与信号完整性保障等关键任务。
	电器件线束		在高频振动、反复弯曲、高温/低温等严苛环境下保持电气连接稳定, 具备高柔韧性、高抗弯折设计, 适应关节、末端执行器的复杂运动。
新兴领域线束	飞控线		连接飞控主控板与传感器电调、接收机等相关控制系统部件, 实现控制指令下发与状态数据回传。
	动力线		连接电池、电子调速器和电机之间的电力传输线路, 将电力和信号传输至电机控制单元、传感器及执行器。
	高频通信线		连接视觉摄像头, 天线模块等, 协同感知与分布式控制, 实现任务数据高效回传, 利于多机通信、保障过程安全与控制稳定性。
	设备鞭子线		连接各个电器提供电源与信号, 使电器件能够正常运行。部分系统结合线缆管理装置, 提升机器在风力环境下的稳定性。

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、蔚来汽车、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2025年的74.84%。此外, 公司持续深化“全球化”布局, 积极开拓海外市场, 通过优化国际组织架构, 推行事业部全球业务模式, 强化技术创新与资源整合能力, 实现境内外市场双线并行, 促进各业务板块协同发展。为进一步贴近国际市场、更灵活地响应国际客户需求, 服务于公司主营业务的全球化拓展。公司依托领先、成熟的智能制造及自动化生产管理系统、灵活的同步研发设计与产品开发实力、

严格的产品质量标准及精准可靠的供货能力，已发展成为汽车线束行业中具备领先市场地位的智能制造企业，并取得了境内外汽车整车制造商的高度认可，持续为大众汽车、戴姆勒奔驰、奥迪汽车、通用汽车、捷豹路虎、赛力斯、L 汽车、美国 T 公司、蔚来汽车、吉利极氪、奇瑞汽车、一汽红旗等国际知名汽车整车制造企业，提供汽车线束同步开发、批量供货及技术服务。

图12: 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

2025 年, 中国汽车产业处于宏观环境波动、技术路线迭代、消费需求升级与全球格局变迁相互交织的复杂变局中, 行业既面临“内卷式”的竞争压力, 也迎来了价值跃升与全球化突破的历史性机遇。公司坚定围绕“夯实基础、降本增效、改善提质、卓越运营”的经营方针, 总分部协同推进“穿透式”管理, 强化各业务板块一体化协同优势, 全面提升各层级企业运营管理能力和精细化管理水平。紧密对接核心客户的研发需求与协同创新, 持续导入新产品、新工艺与新质产能, 优化资源配置, 精准把握并满足高端客户及市场的增量需求, 充分释放协同发展效能。2025 年, 公司实现营业收入 84.90 亿元, 同比增长 7.29%。

2025 年, 公司以高质量发展为指引, 围绕既定的战略方针, 重点开展以下工作:

● **系统优化客户结构, 开拓市场新蓝海, 构筑可持续增长新格局**

公司坚持以市场需求为导向, 围绕“传统业务智能化+新能源业务规模化”双驱动, 坚持“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, 通过“存量挖潜”与“增量突破”并举策略, 全方位深化与客户的战略合作持续推进市场开源。2025 年, 公司集中优质资源、聚焦优势产品, 积极拓展新客户。先后接受了一汽红旗、奇瑞汽车、宝马汽车、L 汽车、上汽尚界等汽车整车厂的潜在供应商资格审核并参与后续的新项目报价, 获取增量订单市场

开拓成绩显著；新增定点业务涵盖宝马·B48B 低压线束、北京奔驰·530 低压线束、吉利汽车·E281 高压线束、极氪·EX1H-C 高压线束、零跑·C10-27 充电高压线束、奇瑞汽车·T13C-BEV/T13T 高压线束及 T1TP 全系低压线束、上汽乘用车 NP41/SHB 高压线束、一汽红旗 E001-10 高压线束等，彰显公司强劲的发展动能；公司项目合作稳健，实现了赛力斯·F3 EV/F2H 高低压整车线束、吉利极氪·9X/EX1H 低压线束、吉利帝豪·P162/P162-M1 高压线束、吉利-银河·P161 高压线束、M 汽车·MS11-U 高压线束、奇瑞汽车·E02 低压线束等项目的量产。

### ● 加速智能化、数字化转型升级，深度赋能驱动全产业链价值重塑

2025 年 9 月，工业和信息化部等八部门印发《汽车行业稳增长工作方案（2025-2026 年）》中指出加快汽车行业数字化、智能化转型，推动人工智能在研发设计、生产制造、运营管理等场景应用，持续开展智能工厂梯度培育和推广工作，支持企业分级建设智能工厂，推进产业链供应链数字化协同改造。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。2025 年，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、全工序自动化报工为自动化产线的规划纲领，构建全价值链的“智慧化”管理模式；自主研发全系高压线束设备产能、标准化工序的优化与设计，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，并在 L 汽车、美国 T 公司、蔚来、赛力斯、奇瑞汽车、吉利汽车等高压线束产线成功实施；自主研发全系高压连接器、充电插座总成、PDU 配电箱，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，取得了一体化注塑、自动组装的阶段性成果，实现了规模化的交付能力；集柔性化开线、插接一体机，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；在智能化研发方面，将新技术融入核心部件研发流程，通过数据化仿真模拟产品的使用场景与性能表现，优化产品结构设计，缩短研发周期；在生产环节，实现核心部件的自动化组装、自动化检测与智能化追溯，构建“研发-生产-检测”全流程的数据闭环，确保核心部件的质量稳定性与兼容性。

### ● 强化科技赋能，深化制造业与供应链数字化“端对端”转型

公司持续深化“数字化底座构建与工业互联应用双驱动”战略，在基础设施、生产运营、供应链协同、数据智能等领域全面推行。2025 年：（1）**基础设施全面升级**：完成昆山市长江南路厂区与天津工厂网络架构改造，同步推进集团数据中心虚拟化平台升级，筑牢智慧工厂数字基座；（2）**生产系统深化**：通过 MES 的高频迭代与持续优化，完成接插件 MES 模块开发，实现多厂区部署实施；全面上线运行设备点检与单点登录等核心功能模块，显著提升了生产协同效率与现场管理水平；（3）**全局化布局支撑**：成功搭建海外生产基地系统架构，实现了生产管理体系的标准化与国际化延伸，为集团全球化布局奠定了坚实的技术基础；（4）**供应链协同升级**：深化总装 MES 系统开发与设备物联对接，构建数字孪生车间，同步推进供应链平台优化，通过供应商管理体系重构与采购系统升级，实现产业链上下游数据贯通，打造端到端信息共享机制，形成“基础设施-生产系统-供应链”三级联动体系，加速企业智能决策的数字化转型；（5）**数据与新技术应用**：全面构建大数据分析体系，实现对多基地生产运营数据的全覆盖，以工厂级工业互联网平台建设为核心，推动集团全要素工业互联，打通计划、物流、生产、供应链之间的全链路数据流，建立自主智能协同系统，提升人机高效协作和生产柔性控制能力；成功部署多个智能化业务场景的落地应用，配套开展新技术推广与专项培训，构建智能驱动的自主决策机制。在制造、仓储、检测、供应链等关键领域实现智能化控制，推动制造模式向预测性维护、动态优化方向跃升，有效赋能业务智能化升级；（6）**治理体系与标准化建设**：构建自研系统评价数据埋点，推进标准化建设与数字化管控流程落地，创新研发智能控制算法与数字化系统，深化产业数字化和数字产业化融合，打造柔性、高效、协同的智能工厂，保障信息化建设质量，赋能业务可持续发展。

### ● 深化“线束+连接器”协同“整卷”交付，多元化战略布局构建第二增长曲

## 线

随着新能源汽车市场占有率的快速提升，电动化、智能化、网联化及共享化的需求持续释放，市场规模增长与技术迭代升级共同推动高压连接器市场的持续扩容。公司着力提升连接器产品在生产成本、快速响应及客户服务等方面的综合竞争力，依托线束业务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。**2025年：**（1）**高压连接器：**公司已实现从40A至600A全系列产品的持续迭代升级，构建了涵盖高压连接器，充电座，放电座，智能控制单元等产品矩阵，全年新增多款适配下一代高压平台（800V架构）的连接器，具备更优的耐压性、温升控制和轻量化表现，满足主流新能源车企对高压系统集成化、模块化的需求；（2）**高频高速连接器：**公司前瞻性布局智能驾驶数据传输核心赛道，已成功开发FAKRA、MINI FAKRA及车载以太网连接器等系列产品，全面覆盖自动驾驶摄像头、激光雷达、域控制器等关键应用场景，并完成主流芯片方案的适配验证，即将推向市场；（3）**工艺能力提升：**公司全面推进高压连接器制造工艺的智能化与自动化升级，全年新增多条全自动注塑及组装产线，优化集中供料系统，显著提升生产效率与产品的一致性；完成数十套高精度模具的自主设计与制造，有效缩短新品开发周期，持续赋能并提升产品定制响应速度。此外，公司在注塑成型、接触件铆压、气密性检测等关键工序引入在线检测系统，实现全流程质量追溯，确保产品可靠性；（4）**产业链协同深化：**公司高压连接器产品已成功搭载于M汽车、赛力斯、极氪、L汽车、上汽、华域三电、威灵、航瑞、欣锐等多家头部整车及一级电器部件客户，全年出货量稳步提升；持续深化与现有线束客户的战略合作，推动接插件垂直一体化方案落地，有效提升系统集成能力，助力客户降本增效，进一步增强公司议价能力、市场准入机会和客户粘性；（5）**新兴领域连接器拓展：**连接器业务持续受益于高频高速、高压大电流的技术升级，公司自主研发的LVC2+2混合连接器采用高集成度模块化设计，实现了低压信号与高压电源的混合传输，具备优异的抗电磁干扰性能与机械可靠性，能够满足智能设备关节驱动系统对连接器小型化、高功率密度的严苛要求。该产品已通过知名企业的严苛验证测试并成功搭载，目前订单累计已达数万套，公司将持续优化智能制造工艺，提升柔性制造与规模化交付能力。

### ● 加速前瞻创新技术落地，突破新领域，构建1+N业务布局

公司以科技创新为核心增长引擎，坚持技术领先发展导向，推动科技业务与终端业务双向赋能、科技创新与产业创新深度融合，线束作为关键的电气连接部件，凭借其技术共通性广泛应用于各个领域。公司紧抓新兴产业风口，积极赋能新客户、孵化新业务、拓展产品链，全面覆盖线束多样化市场需求。**2025年，公司加速“技术研发-产品落地-市场拓展”的全链条良性循环，完成多领域线束深度转型并取得新突破：**（1）**作业类无人车辆线束：**公司持续深化与某知名电动工具企业的战略合作，在BSD客户端成功斩获小、中、大三款商用无人割草整机线束项目，终端产品主要面向欧美等海外市场；与JDL等头部物流客户保持紧密合作，在云仓分拣、搬运等无人化设备领域完成多批次产品交付并取得年包项目；参与ZD下一代商用清洁设备项目的前期设计开发，并于年底前顺利完成数据开发及样品试制；积极与JS、QL等头部自动化无人物流车辆客户接洽，拓展增量业务空间，持续丰富产品矩阵优化收入结构；（2）**其他新兴领域：**公司持续推动新产品从试产、量产到市场应用的全流程落地，充分验证了产品的可靠性与市场认可度。为深化相关领域线束与连接器业务的战略布局，公司组建了专业研发团队，致力于提供同步设计、开发到制造的全流程“线束+连接器”垂直一体化定制化解决方案，并推出多款具备高载流性能、体积较小、可拆卸端子及模块化组合等特点的产品，满足了特种智能设备对高性能、高可靠性连接方案的严苛需求。

### ● 纵深推进再融资战略，以资本引擎赋能主业高质量发展

公司立足上市公司功能使命，紧紧围绕主业发展需求，深化产融协同效能，推动公司战略价值、功能价值与市场价值深度融合，持续增强核心价值创造能力。进一步深化资本市场“1+N”政策体系和上市公司质量提升工作内涵，以提升治理效

能、强化信息披露、严守规范运作为关键支撑，不断筑牢内在价值根基，切实将高质量发展要求转化为公司长期竞争力与市场认同度。2025年：（1）公司向特定对象发行人民币普通股（A股）27,264,325股，发行价格为人民币32.46元/股，募集资金总额为8.85亿元，扣除各项发行费用后募集资金净额为8.70亿元，新增股份已于2025年10月15日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理股份登记手续。有利于推进募投项目建设，扩大新能源汽车线束产品生产规模，全面布局特种线束产品，实现整车线束配套升级；（2）因“昆山泽轩汽车电器有限公司汽车线束部件生产项目”募投项目结项，经董事会审议后节余募集资金用于投资建设“沪光股份上海技术研发中心”项目。2025年8月1日，公司已完成研发大楼主体结构封顶，截至报告期末，所有的结构墙体及机电安装工程均已完工，预计将在2026年底可交付使用。作为公司未来的智能制造及核心研发总部，该中心旨在打造先进的研发平台，加速基于客户定制化的高、低压线束总成开发。通过推进生产线智能化改造、加速自动化设备研发进程，有效提升生产效率和产品质量，全面增强公司技术创新能力与市场影响力，实现企业核心竞争力的整体跃升；（3）公司围绕核心主业和战略发展规划，充分发挥股权投资对产业链优质企业的协同效应，形成“技术+资本”双轮驱动模式。全资子公司香港沪光于2025年11月以自有资金参与赛力斯香港首次公开发行，有利于加强与核心客户的利益绑定，提升客户黏性，尤其在技术密集型行业，充分发挥双方在资源整合、技术支持及业务协同等方面的优势，进一步深化并巩固公司与赛力斯的战略合作关系，高度契合公司长期业务需求。

#### ● 强化产业链协同赋能，构建转型发展新生态

面对汽车零部件行业的严峻竞争，企业推动供应链从“被动降价”转向“主动价值突围”，通过精益化降本筑牢基础，差异化产品抢占高端市场，供应链协同稳定生态，市场多元化分散风险等多维度策略，构建起“技术+服务+协同”驱动的价值竞争模式，在红海竞争中开辟蓝海赛道。2025年：（1）**向内挖潜：以精益化与数字化降本，筑牢成本护城河**，公司通过生产流程的精细化与高效化，构建高效柔性、敏捷响应、人机协同、动态调度的智能制造工厂；深入推进数字化运营，搭建供应链平台，运用区块链技术实现原材料全流程溯源与供应商信用管理体系，有效降低采购端信息不对称成本，缓解“牛鞭效应”；建设经营分析数字化系统，通过可视化手段支撑变化点管理，提供及时可靠的决策数据支持，精准聚焦痛点问题，实施靶向改进；（2）**向外突围：以差异化与高附加值产品，跳出价格红海**，2025年，公司重点推进金属复合线的研发与应用，探索铜铝复合材料在导电性能、抗腐蚀性及机械强度等方面的综合优势，解决了传统铜线因过重、价值过高及铝线应用受限的问题，成功拓展其在轻量化与高性能需求场景下的适用边界，为产品差异化竞争提供坚实的技术支撑；（3）**垂直整合产业链，客户全生命周期服务**，公司依托线束业务打造汽车接插件一体化实现上下游的垂直整合，以“优质产品+深度定制化服务+成本质量管理”为核心，为客户提供覆盖产品全生命周期的系统性解决方案，深度绑定客户的智能化升级需求，构建卓越的供应链协同能力，成为不可替代的战略合作伙伴；（4）**供应链协同：从“零和博弈”到“共生共赢”**，面对行业内生的转型需求与外部竞争压力，公司供应链正从传统的层级管理模式向开放协同的生态体系转型，上下游企业通过资本、技术、组织、数据等多维纽带深度融合，构建起风险共担、收益共享的战略伙伴关系，旨在提升供应链整体运营效率与抗风险能力，增强企业高质量发展韧性。

#### 投资建议：下调盈利预测，维持优于大市评级

考虑下游客户排产波动、叠加部分原材料价格波动及人工成本上升等综合因素影响，下调盈利预测，预计26/27/28年营收101.5/115.7/127.4亿元（原预计26/27年114.6/133.0亿），预计26/27/28年归母净利润5.8/7.0/8.3亿元（原预计26/27年9.2/11.3亿）。

公司主营汽车线束业务，包含成套线束、发动机线束、其他线束等。受益于新能源汽车增长，公司量产项目放量及新项目量产，推动公司线束业务营收持续增长，预计 26/27/28 年公司营收增速为 19.50%/14.01%/10.10%。伴随线束项目规模化放量，数字化降本，预计 26/27/28 年公司毛利率为 14.65%/14.71%/14.89%。

费用率方面，公司目前仍处于研发高投入阶段和客户开拓阶段，研发和销售支出加大，伴随公司线束项目放量，收入快速增长将带来规模效应，预计公司 2026-2028 年销售费用率分别为 0.27%/0.26%/0.25%，管理费用率分别为 2.81%/2.79%/2.78%，研发费用率分别为 3.90%/3.89%/3.60%。

表1: 公司营业收入、毛利率、费用率预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7913.52	8490.18	10145.77	11567.19	12735.47
YOY	97.70%	7.29%	19.50%	14.01%	10.10%
毛利率	17.49%	14.35%	14.65%	14.71%	14.89%
销售费用率	0.35%	0.28%	0.27%	0.26%	0.25%
管理费用率	2.73%	2.92%	2.81%	2.79%	2.78%
研发费用率	3.26%	3.99%	3.90%	3.89%	3.60%
财务费用率	0.75%	0.56%	0.41%	0.09%	0.01%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

表2: 未来 3 年盈利预测表(单位: 百万元)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7,914	8,490	10,146	11,567	12,735
(+/-%)	97.7%	7.3%	19.5%	14.0%	10.1%
净利润(百万元)	670	481	579	702	835
(+/-%)	1139.2%	-28.2%	20.2%	21.3%	18.9%
每股收益(元)	1.53	1.04	1.25	1.51	1.80
EBIT Margin	10.6%	6.6%	7.2%	7.3%	7.8%
净资产收益率(ROE)	30.1%	14.0%	15.0%	16.2%	16.9%
市盈率(PE)	15.2	22.5	18.7	15.4	13.0
EV/EBITDA	14.2	20.6	16.0	14.5	13.0
市净率(PB)	4.57	3.14	2.81	2.49	2.19

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理和预测

公司为汽车线束自主龙头企业，在手订单充沛，我们维持“优于大市”评级。

表3: 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			EPS			PE		
			20260518	(亿元)	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E			
603179.SH	新泉股份	优于大市	77.7	396.2	1.6	2.33	3.1	48.54	33.33	25.05			
601689.SH	拓普集团	优于大市	71.4	1241.2	1.6	1.93	2.36	44.64	37.01	30.26			
601799.SH	星宇股份	优于大市	130.5	372.7	5.69	7.01	8.43	22.93	18.61	15.48			
	平均				2.96	3.76	4.63	38.70	29.65	23.60			
605333.SH	沪光股份	优于大市	23.3	108.1	1.04	1.25	1.51	22.47	18.69	15.41			

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)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	497	1144	1158	1662	2275	营业收入	7914	8490	10146	11567	12735
应收款项	2802	3297	2780	3169	3489	营业成本	6530	7272	8659	9866	10839
存货净额	771	782	929	1059	1165	营业税金及附加	46	50	51	58	64
其他流动资产	407	460	507	578	637	销售费用	28	24	27	30	32
<b>流动资产合计</b>	<b>4476</b>	<b>5973</b>	<b>5665</b>	<b>6759</b>	<b>7857</b>	管理费用	216	248	285	323	354
固定资产	2186	2473	2310	2261	2199	研发费用	258	339	396	450	458
无形资产及其他	161	152	147	142	137	财务费用	60	48	42	10	2
投资性房地产	264	414	414	414	414	投资收益	(4)	(2)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(75)	(31)	(5)	(5)	(5)
<b>资产总计</b>	<b>7087</b>	<b>9012</b>	<b>8536</b>	<b>9576</b>	<b>10607</b>	其他收入	(222)	(272)	(396)	(450)	(458)
短期借款及交易性金融负债	1200	1404	130	130	130	营业利润	734	543	681	825	982
应付款项	2523	3160	3484	3973	4369	营业外净收支	(2)	(4)	0	0	0
其他流动负债	381	332	395	451	496	<b>利润总额</b>	<b>732</b>	<b>538</b>	<b>681</b>	<b>825</b>	<b>982</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>4103</b>	<b>4896</b>	<b>4009</b>	<b>4553</b>	<b>4995</b>	所得税费用	62	57	102	124	147
长期借款及应付债券	608	484	484	484	484	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	149	185	190	195	200	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>670</b>	<b>481</b>	<b>579</b>	<b>702</b>	<b>835</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>757</b>	<b>669</b>	<b>674</b>	<b>679</b>	<b>684</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>					
<b>负债合计</b>	<b>4861</b>	<b>5565</b>	<b>4683</b>	<b>5233</b>	<b>5679</b>	净利润	670	481	579	702	835
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	27	(43)	136	(2)	(4)
股东权益	2226	3447	3852	4344	4928	折旧摊销	219	239	238	262	277
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>7087</b>	<b>9012</b>	<b>8536</b>	<b>9576</b>	<b>10607</b>	公允价值变动损失	75	31	5	5	5
<b>关键财务与估值指标</b>						财务费用	60	48	42	10	2
每股收益	1.53	1.04	1.25	1.51	1.80	营运资本变动	(173)	(128)	850	(44)	(42)
每股红利	0.17	0.31	0.37	0.45	0.54	其它	(27)	43	(136)	2	4
每股净资产	5.10	7.43	8.30	9.36	10.62	<b>经营活动现金流</b>	<b>791</b>	<b>624</b>	<b>1672</b>	<b>925</b>	<b>1075</b>
ROIC	19.90%	10.31%	14%	21%	25%	资本开支	0	(438)	(211)	(211)	(211)
ROE	30.11%	13.96%	15%	16%	17%	其它投资现金流	0	(290)	0	0	0
毛利率	17%	14%	15%	15%	15%	<b>投资活动现金流</b>	<b>0</b>	<b>(729)</b>	<b>(211)</b>	<b>(211)</b>	<b>(211)</b>
EBIT Margin	11%	7%	7%	7%	8%	权益性融资	(2)	872	0	0	0
EBITDA Margin	13%	9%	10%	10%	10%	负债净变化	20	(124)	0	0	0
收入增长	98%	7%	20%	14%	10%	支付股利、利息	(73)	(145)	(174)	(210)	(250)
净利润增长率	1139%	-28%	20%	21%	19%	其它融资现金流	(541)	418	(1274)	0	0
资产负债率	69%	62%	55%	55%	54%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(647)</b>	<b>752</b>	<b>(1447)</b>	<b>(210)</b>	<b>(250)</b>
股息率	0.7%	1.3%	1.6%	1.9%	2.3%	<b>现金净变动</b>	<b>143</b>	<b>647</b>	<b>14</b>	<b>504</b>	<b>613</b>
P/E	15.2	22.5	18.7	15.4	13.0	货币资金的期初余额	353	497	1144	1158	1662
P/B	4.6	3.1	2.8	2.5	2.2	货币资金的期末余额	497	1144	1158	1662	2275
EV/EBITDA	14.2	20.6	16.0	14.5	13.0	企业自由现金流	0	172	1496	722	864
						权益自由现金流	0	466	187	713	863

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 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 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

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