

2023 年 04 月 28 日
沪光股份 (605333.SH)

ESSENCE

公司快报

证券研究报告

汽车零部件 III

2022 年实现扭亏为盈，积极开拓新能 源高压线束市场

事件：

2023 年 4 月 25 日，公司发布 2022 年年度报告和 2023 年第一季度报告。2022 年公司实现营业收入 32.78 亿元，同比增长 33.91%；实现归母净利润 4106.63 万元，同比增长 1391.59%；实现扣非归母净利润 3180.0 万元，同比增长 1391.59%。2023 年第一季度公司实现营业收入 6.55 亿元，同比下降 12.72%；实现归母净利润-2491.16 万元，同比下降 453.29%；实现扣非归母净利润-2773.77 万元，同比下降 653.84%。

净利润扭亏为盈，Q1 业绩受汽车整厂商需求疲软影响：

受益于购置税减半等促消费政策和新能源汽车的快速增长，国内乘用车市场销量上涨，带动公司线束产品营收上涨。2022 年公司实现营业收入 32.78 亿元，同比增长 33.91%。2022 年度，在巩固公司现有客户外，公司还积极开拓新客户，目前已接受长城汽车、长安汽车、沃尔沃汽车、合众汽车、集度汽车等知名汽车整车厂的潜在供应商资格审核，为公司未来发展储备优质客户群体。2022 年公司归母净利润为 4106.63 万元，较去年同期增长 1391.59%，实现扭亏为盈。2023 年第一季度，受汽车终端市场疲软、汽车整车厂商需求减弱的影响，公司实现营业收入 6.55 亿元，同比下降 12.72%。订单下滑导致生产人员效率降低，同时公司的折旧/摊销和销售、管理、研发、财务等费用环比变动不大，综合导致公司净利润亏损。

高压线束收入占比增加，盈利能力改善：

公司高毛利的新能源汽车高压线束收入占比增加，公司盈利能力得到有效改善。2022 年公司销售毛利率为 11.26%，同比增加 1.73pct；净利率为 1.25%，同比增加 1.29pct。其中 2022 年 Q4 单季度公司实现净利率 2.56%，同比增加 8.31pct。2023 年第一季度公司实现净利率-3.80%，同比下降 4.74pct，主要系主营业务收入下降而费用变动不大影响。预计随着汽车行业需求回暖、公司新能源汽车高压线束产品收入占比增加，盈利能力有望得到进一步改善。

积极开拓新能源高压线束市场，非公开募投扩大产能：

投资评级	增持-A 维持评级
12 个月目标价	17.68 元
股价 (2023-04-27)	15.42 元

交易数据

总市值(百万元)	6,735.09
流通市值(百万元)	1,516.50
总股本(百万股)	436.78
流通股本(百万股)	98.35
12 个月价格区间	15.25/33.8 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-17.2	-21.0	-3.7
绝对收益	-17.8	-25.6	-1.3

张真楨 分析师

SAC 执业证书编号：S1450521110001

zhangzz2@essence.com.cn

路璐 联系人

lulu2@essence.com.cn

相关报告

优秀的民营汽车线束供应商，行业国产化替代空间广阔	2023-03-07
--------------------------	------------

公司积极开拓新能源高压线束市场，2022 年公司陆续取得理想汽车 W01 高低压线束、理想 X04 高压线束，智己汽车 S12L 高压线等项目定点；陆续实现了赛力斯·问界 M5、问界 M7、问界 M5 EV 高低压线束，理想汽车 L9、L8 高压线束等项目量产。优质的客户资源与项目将助力公司有效提升其在新能源高压线束市场的份额。公司于 2022 年 7 月非公开发行募集资金 7.03 亿元，用于昆山泽轩汽车线束部件生产项目建设以扩大产能，满足订单需求。随着昆山泽轩汽车线束部件生产项目的推进与投产，公司将进一步提升产能，实现降本增效，巩固其在汽车线束领域的领先地位。

投资建议：

公司是目前为数不多进入全球整车制造厂商供应商体系的内资汽车线束厂商之一。我们预计公司 2023 年-2025 年的营业收入分别为 44.00/59.77/80.77 亿元，同比增长 34.2%/35.8%/35.1%；归母净利润分别为 1.02/1.48/2.26 亿元，同比增长 147.8%/45.8%/52.1%；对应 EPS 分别为 0.23/0.34/0.52 元。我们给予公司 2024 年 52 倍 PE，对应目标价 17.68 元，维持“买入-A”投资评级。

风险提示：汽车行业周期波动、客户集中度较高、原材料价格波动、疫情蔓延及芯片短缺、新产品技术开发的风险。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	2,447.8	3,277.9	4,400.0	5,976.5	8,076.7
净利润	-1.1	41.1	101.8	148.3	225.6
每股收益(元)	-	0.09	0.23	0.34	0.52
每股净资产(元)	1.72	3.40	3.60	3.93	4.42

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	-6,376.6	164.0	66.2	45.4	29.9
市净率(倍)	9.0	4.5	4.3	3.9	3.5
净利润率	0.0%	1.3%	2.3%	2.5%	2.8%
净资产收益率	-0.1%	2.8%	6.5%	8.6%	11.7%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%	0.2%
ROIC	0.0%	7.8%	5.8%	6.4%	8.5%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034