

沪光股份 (605333)

2022年/2023年 Q1 业绩点评: 积极拓展+储备新客户, 提升高压线束市场份额

买入 (维持)

2023年04月29日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书: S0600121070041
tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,278	3,891	5,342	6,809
同比	34%	19%	37%	27%
归属母公司净利润 (百万元)	41	105	202	284
同比	3988%	157%	92%	40%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.09	0.24	0.46	0.65
P/E (现价&最新股本摊薄)	166.56	64.86	33.86	24.10

关键词: #业绩符合预期

投资要点

- 公告要点:** 公司公布 2022 年年报及 2023 年一季报, 2022 年业绩符合我们预期, 2023 年 Q1 业绩略低于我们预期。2022 年实现营收 32.78 亿元, 同比+33.91%; 实现归母净利润 0.41 亿元, 同比扭亏为盈; 实现扣非归母净利润 0.32 亿元, 同比扭亏为盈。2022 年 Q4 实现营收 9.51 亿元, 同比+17.73%, 环比+0.57%; 实现归母净利润 0.24 亿元, 同比扭亏为盈, 环比+24.37%; 实现扣非归母净利润 0.21 亿元, 同比扭亏为盈, 环比+12.23%。2023 年 Q1 实现营收 6.55 亿元, 同比-12.72%, 环比-31.12%; 实现归母净利润-0.25 亿元, 同比-453.29%, 环比-202.43%; 实现扣非归母净利润-0.28 亿元, 同比-653.84%, 环比-234.59%。
- 积极拓展新客户推动 2022 年营收高增长, 下游需求减弱导致 2023 年 Q1 营收下滑。** 2022 年公司积极拓展新客户, 1) 传统燃油车: 落地量产通用昂扬、奥迪 Q6 低压线束等项目; 2) 新能源车: 落地量产赛力斯 M5/M7、理想汽车 L8/L9 高压线束等项目, 助推公司 2022 年营收同比高增长, 2023 年 Q1 公司核心客户上汽大众实现产量 23.3 万辆, 环比-35.7%, 赛力斯实现产量 1.2 万辆, 环比-59.8%, 导致公司营收下滑。
- 持续加码新能源高压线束, 优化公司产品/客户结构。** 2022 年公司陆续取得理想 W01/X04、智己汽车 S12L、美国 T 公司 MY 车型等高压线束项目定点, 推进高压线束产品纵向延伸落地。同时公司先后接受了长城汽车、长安汽车、沃尔沃汽车、合众汽车等汽车整车厂的潜在供应商资格审核, 后续可以参与其新项目报价, 有望进一步优化公司客户结构。
- 积极推进智能制造, 布局数字化工厂。** 公司持续推进装配自动化生产落地, 成功实现理想汽车高压线束自动化产线建设。同时成功研发了柔性化开线、插位一体机, 集成多道工序, 目前正在上汽大众、上汽通用、美国 T 公司的多个项目上应用, 实现了生产全过程的精确追溯。
- 盈利预测与投资评级:** 考虑到核心客户销量可能不及预期, 我们将公司 2023-2024 年营收预测从 49.3/81.9 亿元下调至 38.9/53.4 亿元, 2025 年预计为 68.1 亿元, 同比分别+19%/+37%/+27%, 2023-2024 年归母净利润预测从 2.2/4.5 亿元下调至 1.1/2.0 亿元, 2025 年预计为 2.8 亿元, 同比分别+157%/+92%/+40%, 对应 PE 为 65/34/24 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 乘用车产销量不及预期, 新能源渗透率不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.66
一年最低/最高价	14.32/36.10
市净率(倍)	4.68
流通 A 股市值(百万元)	1,540.10
总市值(百万元)	6,839.91

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.35
资产负债率(% ,LF)	67.72
总股本(百万股)	436.78
流通 A 股(百万股)	98.35

相关研究

《沪光股份(605333): 2022 年业绩预告点评: 产品结构持续优化, 业绩扭亏为盈!》

2023-01-31

《沪光股份(605333): 借力新能源崛起, 自主线束龙头再发力》

2023-01-06

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)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,624	2,816	3,557	3,734	营业总收入	3,278	3,891	5,342	6,809
货币资金及交易性金融资产	273	385	183	157	营业成本(含金融类)	2,909	3,426	4,656	5,932
经营性应收款项	1,448	1,654	1,958	2,277	税金及附加	13	15	21	26
存货	749	611	1,224	1,095	销售费用	12	12	16	20
合同资产	0	0	0	0	管理费用	124	136	182	225
其他流动资产	154	166	192	204	研发费用	162	175	230	286
非流动资产	1,861	1,920	1,963	1,991	财务费用	49	52	55	65
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	36	47	64	82
固定资产及使用权资产	1,347	1,494	1,578	1,623	投资净收益	3	8	5	34
在建工程	190	95	47	24	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	170	180	190	200	减值损失	-18	-15	-35	-60
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	18	15	12	9	营业利润	31	115	218	309
其他非流动资产	134	134	134	134	营业外净收支	0	2	6	6
资产总计	4,485	4,736	5,520	5,725	利润总额	30	117	224	315
流动负债	2,414	2,505	3,032	2,898	减:所得税	-11	11	22	32
短期借款及一年内到期的非流动负债	837	937	987	1,037	净利润	41	105	202	284
经营性应付款项	1,498	1,474	1,920	1,705	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1	0	0	0	归属母公司净利润	41	105	202	284
其他流动负债	78	94	125	156	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.09	0.24	0.46	0.65
非流动负债	585	640	695	750	EBIT	76	184	323	431
长期借款	483	533	583	633	EBITDA	211	352	507	630
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	11.26	11.95	12.85	12.87
租赁负债	62	67	72	77	归母净利率(%)	1.25	2.71	3.78	4.17
其他非流动负债	40	40	40	40	收入增长率(%)	33.91	18.71	37.29	27.45
负债合计	2,999	3,144	3,726	3,648	归母净利润增长率(%)	3,988.03	156.78	91.54	40.50
归属母公司股东权益	1,486	1,591	1,793	2,077					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,486	1,591	1,793	2,077					
负债和股东权益	4,485	4,736	5,520	5,725					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-237	234	-25	127	每股净资产(元)	3.40	3.64	4.11	4.76
投资活动现金流	-660	-217	-216	-187	最新发行在外股份(百万股)	437	437	437	437
筹资活动现金流	957	95	39	34	ROIC(%)	4.43	5.53	8.85	10.68
现金净增加额	59	112	-202	-26	ROE-摊薄(%)	2.76	6.63	11.26	13.66
折旧和摊销	135	168	184	199	资产负债率(%)	66.87	66.40	67.51	63.72
资本开支	-653	-228	-224	-224	P/E (现价&最新股本摊薄)	166.56	64.86	33.86	24.10
营运资本变动	-464	-105	-501	-446	P/B (现价)	4.60	4.30	3.81	3.29

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

