

➤ **事件概述:** 2023 年 1 月 30 日，公司发布 2022 年度业绩预告公告，预计 2022 年度实现归母净利润 3600 万元~4300 万元，同比增长 3508.45%~4171.20%，将实现扭亏为盈。

➤ **22Q4 业绩符合预期，新能源助力业绩增长。** 22Q4 公司预计实现归母净利润 1925.39~2625.39 万元，环比-1.54%~+34.26%，业绩向好，符合预期。公司全年业绩扭亏为盈，业绩实现高增长，主要系：**1) 汽车行业复苏带动营收增长:** 2022 年国内乘用车市场销量呈“U 型反转、涨幅明显”特点，产销分别为 2383.6 万辆/2356.3 万辆，同比+11.2%/+9.5%，下游整车产销复苏带动线束需求提升，公司营收快速增长。**2) 高压线束比例提升，原材料价格回落，人工效率增加，盈利能力提升:** 新能源汽车快速增长，2022 年全年销量为 688.7 万辆，同比+93.4%，带动公司新能源高压线束收入占比提升，毛利率逐步改善；2022 年以铜材为主的原材料价格回落，同时，自 6 月起公司客户订单稳定向好，有利于人工效率提升，进而提升公司盈利能力。随着国内疫情防控政策逐步放开，汽车行业需求复苏，新能源汽车景气度上行，公司业绩有望持续增长。

➤ **智能化驱动低压线束量价齐升，龙头效应助力公司核心业务再腾飞。** 电动智能化趋势带动汽车线束用量增加，高传输速率线束带动单车价值量进一步提升，据我们测算，2025 年国内市场空间约为 834 亿元。公司凭借领先的研发和设计能力，先后获得大众、奥迪、上汽等多家主机厂优秀供应商资质，突破供应商壁垒，客户包括奔驰、北美 T 公司、理想、赛力斯、智己等国内外知名厂商，为汽车线束内资龙头。公司于 2007 年探索智能制造模式，定制化、制造能力、降本增效优势突出。公司前瞻布局铝导线，有望把握行业趋势、占得发展先机，市占率持续提升。优质客户资源叠加产品核心竞争力，公司低压线束有望实现再腾飞。

➤ **前瞻布局高压线束增量赛道，产能+区位优势助力客户拓展，订单放量打开第二成长曲线。** 高压线束为新能源汽车特有零部件，单车价值达 2500 元，为纯增量赛道，空间广阔。公司超前布局新能源高压线束业务，接连斩获理想、赛力斯、北美 T 公司等头部新能源厂商订单，建立行业领先地位。公司战略布局西南地区，增强配套供应和快速响应能力，加速抢占市场份额。公司近年产销比(100%)、产能利用率(>90%)均处高位，接连募资进行产能建设，于 22 年 7 月完成非公开发行募集资金总额 7.03 亿元，主要用于突破产能瓶颈，为订单增长提供支撑。随新能源加速渗透，自主品牌陆续崛起，公司作为线束内资龙头有望享受国产替代红利。随高压线束业务持续拓展，有望打开公司业绩第二成长曲线。

➤ **投资建议:** 考虑到疫情叠加上游原材料价格波动等影响，我们调整了 22-24 年盈利预测，我们预计公司 2022-2024 年实现归母净利润 0.37/2.68/5.30 亿元，当前市值对应 2022-2024 年 PE 为 277/38/19 倍。公司为汽车低压线束内资龙头，高压线束加速落地带来新的增长空间，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 原材料成本超预期上行风险，新能源车销量不及预期风险等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2448	3634	5555	8031
增长率(%)	59.9	48.5	52.8	44.6
归属母公司股东净利润(百万元)	-1	37	268	530
增长率(%)	-101.4	3591.7	625.4	97.9
每股收益(元)	0.00	0.08	0.61	1.21
PE	/	277	38	19
PB	13.6	6.9	5.8	4.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 1 月 31 日收盘价)

推荐
维持评级
当前价格:
22.80 元

分析师 邵将

执业证书: S0100521100005

邮箱: shaojiang@mszq.com

研究助理 张永乾

执业证书: S0100121110030

邮箱: zhangyongqian@mszq.com

研究助理 郭雨蒙

执业证书: S0100122070027

邮箱: guoyumeng@mszq.com

相关研究

1.沪光股份(605333.SH)首次覆盖报告:汽车线束内资龙头,高压线束开启第二成长曲线-2022/11/26

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2448	3634	5555	8031
营业成本	2215	3253	4751	6722
营业税金及附加	9	16	24	34
销售费用	10	20	31	44
管理费用	85	135	206	298
研发费用	123	182	278	402
EBIT	14	90	360	666
财务费用	26	38	45	48
资产减值损失	-11	-6	-9	-12
投资收益	-4	-4	-6	-8
营业利润	-18	41	299	595
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	-18	41	299	595
所得税	-17	4	31	65
净利润	-1	37	268	530
归属于母公司净利润	-1	37	268	530
EBITDA	108	215	528	863

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	221	334	368	594
应收账款及票据	1150	1674	2330	3148
预付款项	30	38	56	79
存货	410	588	858	1214
其他流动资产	87	206	272	358
流动资产合计	1898	2839	3884	5393
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	727	1115	1146	1293
无形资产	98	123	135	138
非流动资产合计	1026	1675	1702	1733
资产合计	2924	4514	5585	7126
短期借款	661	739	924	924
应付账款及票据	1025	1560	2278	3223
其他流动负债	160	283	185	247
流动负债合计	1846	2581	3386	4394
长期借款	292	418	418	418
其他长期负债	35	35	34	37
非流动负债合计	327	452	451	455
负债合计	2173	3033	3837	4849
股本	401	437	437	437
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	751	1480	1748	2278
负债和股东权益合计	2924	4514	5585	7126

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	59.86	48.47	52.85	44.57
EBIT 增长率	-85.52	537.85	298.48	85.10
净利润增长率	-101.42	3591.75	625.40	97.93
盈利能力 (%)				
毛利率	9.53	10.49	14.48	16.30
净利润率	-0.04	1.01	4.82	6.59
总资产收益率 ROA	-0.04	0.82	4.79	7.43
净资产收益率 ROE	-0.14	2.49	15.30	23.25
偿债能力				
流动比率	1.03	1.10	1.15	1.23
速动比率	0.76	0.83	0.85	0.92
现金比率	0.12	0.13	0.11	0.14
资产负债率 (%)	74.31	67.20	68.70	68.04
经营效率				
应收账款周转天数	165.31	165.00	150.00	140.00
存货周转天数	67.61	66.60	66.60	66.60
总资产周转率	1.01	0.98	1.10	1.26
每股指标 (元)				
每股收益	0.00	0.08	0.61	1.21
每股净资产	1.72	3.39	4.00	5.21
每股经营现金流	-0.48	-0.06	0.56	1.18
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	/	277	38	19
PB	13.6	6.9	5.8	4.5
EV/EBITDA	101.75	51.87	21.17	12.70
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	-1	37	268	530
折旧和摊销	94	125	168	197
营运资金变动	-347	-242	-254	-288
经营活动现金流	-209	-27	247	514
资本开支	-166	-645	-197	-231
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-181	-780	-203	-239
股权募资	0	692	0	0
债务募资	455	268	38	4
筹资活动现金流	394	920	-10	-48
现金净流量	4	113	34	226

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。	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026