

24Q3 业绩符合预期 毛利率创历史新高

2024年10月29日

► **事件:** 公司发布 2024 年第三季度报告, 2024 年前三季度营收 55.32 亿元, 同比+133.71%, 归母净利 4.38 亿元, 同比+2,030.18%, 扣非后归母净利 4.23 亿元, 同比+1,416.52%; 其中 2024Q3 营收 21.14 亿元, 同比+121.40%, 环比+12.14%; 归母净利 1.83 亿元, 同比+901.75%, 环比+18.89%; 扣非后归母净利 1.78 亿元, 同比+1,129.28%, 环比+18.41%。

► **24Q3 业绩符合预期 盈利能力持续改善。1) 收入端:** 2024Q3 营收 21.14 亿元, 同比+121.40%, 环比+12.14%, 主要受益于下游核心客户赛力斯放量, 2024Q3 赛力斯新能源汽车销量 11.7 万辆, 同比+411.20%, 环比+10.54%, 问界 M9 销量 4.9 万辆, 环比+5.21%; **2) 利润端:** 2024Q3 归母净利 1.83 亿元, 同比+901.75%, 环比+18.89%; 扣非 1.78 亿元, 同比+1,129.28%, 环比+18.41%。2024Q3 归母净利润及扣非均环比上升, 系量产项目放量、规模效应提升所致。2024Q3 净利率达 8.68%, 同比+6.76pct, 环比+0.49pct; 毛利率达 20.50%, 同比+7.80pct, 环比+3.99pct, 毛利率同环比大幅提升, 创历史新高, 系规模效益提升以及原材料价格下降导致; **3) 费用端:** 2024Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.60%/3.28%/3.01%/0.69%, 同比分别+0.09/-0.74/-2.53/-0.68pct, 环比分别 -0.08/+0.82/-1.23/-0.19pct, 期间费用率同比-3.87pct, 降本增效成效显著。

► **在手订单充裕 持续斩获新定点。** 公司目前在手订单量充足, 为公司业绩提供有力支撑, 凭借产品及优秀的客户拓展能力, 不断获取新定点。2024H1 公司陆续取得极氪 EX1E 低压线束、北京奔驰-MBEA-M 高压线束等项目定点, 并且随着订单放量, 产能利用率达到 92.65%; 截至 2024H1, 公司 2024-2026 年高压线束定点项目订单量预计将达到年均 237.58 万套, 其中 2024 年/2025/2026 年分别为 204.64/243.79/264.30 万套。

► **国产替代之光 线束龙头崛起进行时。** 智能电动时代线束量价齐升, 根据 EV WIRE 的数据, 新能源车整车线束中增加了高压线束、高速线束、特种线束, 整车线束平均价值量有望达到 5,000 元。我们预计 2025 年我国线束市场总规模有望达到 1,307 亿元, 市场空间广阔。线束行业进入壁垒较高, 国产替代趋势加速, 公司凭借线束领域强大的研发能力, 增长空间广阔。

► **投资建议:** 公司在手订单充裕, 受益客户销量提升, 产能利用率不断攀升, 盈利能力得到大幅改善。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 77.5/100.1/125.1 亿元, 归母净利为 6.5/8.6/10.9 亿元, 对应 EPS 分别为 1.48/1.97/2.50 元。按照 2024 年 10 月 28 日收盘价 30.4 元, 对应 PE 分别为 20/15/12 倍, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 新能源车销量不及预期; 客户集中度高; 原材料价格波动等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4,003	7,748	10,006	12,508
增长率 (%)	22.1	93.6	29.2	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	54	648	861	1,093
增长率 (%)	32.2	1,097.9	32.9	27.0
每股收益 (元)	0.12	1.48	1.97	2.50
PE	245	20	15	12
PB	8.6	6.1	4.4	3.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 28 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

30.40 元



分析师 崔琰

执业证书: S0100523110002

邮箱: cuiyan@mszq.com

相关研究

- 1.沪光股份 (605333.SH) 系列点评四: 24Q2 业绩略超预期 盈利能力持续改善-2024/08/28
- 2.沪光股份 (605333.SH) 系列点评三: 24Q2 业绩超预期 线束龙头加速增长-2024/07/10
- 3.沪光股份 (605333.SH) 系列点评二: Q1 业绩符合预期 盈利拐点已至-2024/04/26
- 4.沪光股份 (605333.SH) 系列点评一: 发布定增预案 线束龙头再启航-2024/02/01
- 5.沪光股份 (605333.SH) 2023 年半年报点评: 23H1 业绩承压, 新能源助力线束龙头崛起-2023/09/01

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,003	7,748	10,006	12,508
营业成本	3,487	6,543	8,449	10,556
营业税金及附加	18	23	30	38
销售费用	19	31	40	50
管理费用	146	170	220	275
研发费用	209	248	320	400
EBIT	124	786	1,017	1,276
财务费用	58	58	51	49
资产减值损失	-47	-16	-20	-25
投资收益	2	8	10	13
营业利润	68	720	956	1,214
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	69	720	957	1,215
所得税	15	72	96	121
净利润	54	648	861	1,093
归属于母公司净利润	54	648	861	1,093
EBITDA	320	992	1,257	1,543

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	353	1,514	1,683	2,440
应收账款及票据	2,039	2,073	2,649	3,312
预付款项	14	20	25	32
存货	721	970	1,253	1,565
其他流动资产	242	307	371	442
流动资产合计	3,369	4,884	5,982	7,790
长期股权投资	0	8	18	30
固定资产	1,492	1,574	1,636	1,697
无形资产	164	163	159	156
非流动资产合计	2,230	2,231	2,207	2,192
资产合计	5,599	7,114	8,189	9,982
短期借款	765	910	910	910
应付账款及票据	2,033	2,151	2,778	3,471
其他流动负债	525	968	587	632
流动负债合计	3,322	4,029	4,275	5,012
长期借款	588	751	751	751
其他长期负债	145	163	161	159
非流动负债合计	733	913	912	909
负债合计	4,055	4,943	5,187	5,922
股本	437	437	437	437
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,544	2,172	3,003	4,060
负债和股东权益合计	5,599	7,114	8,189	9,982

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	22.11	93.56	29.15	25.00
EBIT 增长率	63.06	533.80	29.39	25.43
净利润增长率	32.17	1097.92	32.86	26.99
盈利能力 (%)				
毛利率	12.89	15.55	15.57	15.60
净利率	1.35	8.36	8.60	8.74
总资产收益率 ROA	0.97	9.11	10.51	10.95
净资产收益率 ROE	3.50	29.84	28.67	26.93
偿债能力				
流动比率	1.01	1.21	1.40	1.55
速动比率	0.76	0.94	1.08	1.22
现金比率	0.11	0.38	0.39	0.49
资产负债率 (%)	72.42	69.48	63.33	59.33
经营效率				
应收账款周转天数	168.98	90.00	90.00	90.00
存货周转天数	75.48	55.00	55.00	55.00
总资产周转率	0.79	1.22	1.31	1.38
每股指标 (元)				
每股收益	0.12	1.48	1.97	2.50
每股净资产	3.53	4.97	6.87	9.30
每股经营现金流	0.65	2.41	2.05	2.52
每股股利	0.05	0.07	0.09	0.11
估值分析				
PE	245	20	15	12
PB	8.6	6.1	4.4	3.3
EV/EBITDA	46.09	14.89	11.75	9.57
股息收益率 (%)	0.16	0.23	0.30	0.36

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	54	648	861	1,093
折旧和摊销	196	206	239	267
营运资金变动	-92	127	-293	-352
经营活动现金流	285	1,052	896	1,102
资本开支	-405	-177	-186	-218
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-395	-173	-186	-218
股权募资	0	0	0	0
债务募资	232	367	-421	0
筹资活动现金流	134	283	-541	-128
现金净流量	24	1,161	169	756

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测

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