

## 并表均胜群英致业绩大幅增长 未来汽车业务布局可期

### 核心观点:

- **投资事件** 公司公布 2020 年年度报告以及 2021 年 Q1 季报:2020 年, 实现营收 9.76 亿元, 同比+16.03%; 归母净利润 7508.32 万元, 同比+215.65%; 2021 年一季度, 公司实现营收 11.79 亿元, 同比+761.25%, 实现归母净利润 3692.21 万元, 同比+728.51%。
- **我们的分析与判断** (一)传统衡器业务增长稳定。香山股份 2020 年实现营业收入 9.76 亿元, 比上年同期增长 16.03%。主要是公司充分利用全球疫情期间“宅经济”和健康产品需求的增长, 促使业绩持续提升, 在一季度同比大幅减产的情况下, 仍然实现了全年同比增长。2020 年利润总额 9,689.02 万元, 归母净利润 7,508.32 万元, 比上年同期分别增长 274.04%和 215.65%。主要受益于国家有关税费减免等优惠政策影响, 期间费用减少, 同时公司及时对主要材料供应采购价格锁定及远期结汇等有效措施, 总体营业成本下降, 利润总额及净利润均较上年实现大幅增长。(二)21Q1 均胜群英并表大幅增厚营收及利润。21Q1 公司营收及净利润均实现 700%以上的同比增幅, 主要由于并表均胜群英所致。2020 年 11 月 24 日, 公司与均胜电子(600699.SH)签署了《股份转让协议》和《业绩承诺与补偿协议》, 约定向均胜电子支付现金购买其持有的均胜群英 51%的股份。交易总金额为 20.4 亿元。2020 年均胜群英营收约为 36.15 亿元, 净利润约为 1.52 亿元。我们预计均胜群英将持续为香山股份带来业绩增量。(三)汽车电动智能化产品布局, 未来空间可期。目前国内汽车新能源进程加速中, 均胜群英计划在新能源业务上不断拓展: (1)持续提升现有新能源量产业务的稳定性, 提升客户满意度; (2)根据汽车新能源的市场情况和客户需求, 拓展新的客户, 在欧洲和北美提升市场份额, 同时在国内夯实研发基础, 做好产品平台化研发, 为客户增值, 提供充配电系统的整体解决方案; (3)随着充电桩业务的不断拓展和布局, 构建并优化充电运营云平台, 利用智能充电桩为入口, 为客户、车主提供更多的数据和智能化服务; (4)在智能私人充电桩的业务基础上, 逐步布局公共充电桩。其次, 在智能化座舱方向, 均胜群英定位为汽车智能座舱部件时尚设计师, 继续加大自主研发投入力度, 保持在汽车智能座舱部件的领先性。
- **投资建议:** 公司业绩向上确定性较高, 我们看好公司在汽车电动化、智能化领域布局。我们预计公司 21-23 年业绩预计归母净利润为 1.42 亿元/2.25 亿元/3.24 亿元, 同比 189.0%/58.5%/44.3%, 对应 EPS 为 1.28 元/2.03 元/2.93 元, 对应 4 月 28 日收盘价 PE 为 18/12/8 倍, 我们首次覆盖给与“推荐”评级。
- **风险提示:** 1、公司下游客户订单不达预期的风险; 2、汽车销量不及预期的风险。 3、新冠疫情持续的风险。

## 香山股份 (002870.SZ)

**推荐** 首次评级

### 分析师

李泽晗

☎: 021-68597610

✉: lizehan@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518110001

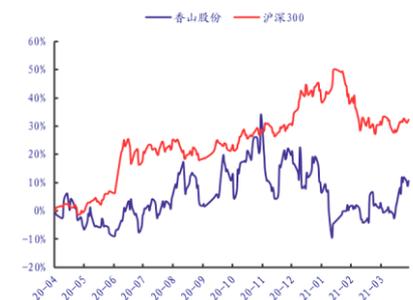
### 市场数据

2021/4/28

A 股收盘价(元)	23.54
A 股一年内最高价(元)	30.48
A 股一年内最低价(元)	19.18
上证指数	3,457.07
市盈率(TTM)	34.69
总股本(百万股)	110.67
实际流通 A 股(百万股)	48.42
限售的流通 A 股(百万股)	62.25
流通 A 股市值(亿元)	11.40

### 行业数据

2021/4/28



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

主要财务指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	976.73	4,950.90	7,525.36	10,535.51
增长率(%)	16.03	5068.85	52.00	40.00
归母净利润(百万元)	75.08	141.87	224.81	324.44
增长率(%)	215.65	188.96	58.46	44.32
EPS	0.68	1.28	2.03	2.93
ROE(%)	9.24%	14.86%	19.06%	21.57%
PE	36.60	18.36	11.59	8.03

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：**李泽晗**，汽车行业分析师，金融学硕士。本科毕业于澳大利亚阿德莱德大学，研究生毕业于澳大利亚悉尼科技大学。于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院投资研究部，从事汽车行业研究工作，专注于乘用车整车及其产业链研究

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤霖 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn