

祥鑫科技(002965)/ 机械设备

证券研究报告/公司点评

2024年4月15日

评级：增持(维持)

市场价格：37.45元

分析师：王可

执业证书编号：S0740519080001

Email: wangke03@zts.com.cn

分析师：王子杰

执业证书编号：S0740522090001

Email: wangzj06@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,371	4,289	5,703	8,938	12,426
增长率yoy%	29%	81%	33%	57%	39%
净利润(百万元)	64	257	407	715	1,118
增长率yoy%	-60%	300%	59%	76%	56%
每股收益(元)	0.36	1.44	2.29	4.01	6.27
每股现金流量	-0.08	0.83	4.68	1.85	3.75
净资产收益率	3.38%	9.42%	13.18%	18.97%	23.04%
P/E	104.2	26.0	16.4	9.3	6.0
P/B	1.5	2.0	1.0	0.9	0.8

备注：股价取自2024年4月15日

投资要点

■ **事件**：4月13日，公司发布2023年度业绩快报及2024年第一季度业绩预告，2023年公司实现营收57.03亿元，同比增长32.96%，实现归母净利润4.07亿元，同比增长58.52%，实现扣非归母净利润3.91亿元，同比增长63.50%。2024年第一季度公司预计实现归母净利润1.08-1.20亿元，同比增长31.63-46.25%；实现扣非归母净利润0.90-1.02亿元，同比增长13.43-28.55%。

■ **业绩稳步上升，规模效应逐步显现**

2023年公司预期实现营收57.03亿元，同比增长32.96%，实现归母净利润4.07亿元，同比增长58.52%。公司2023年度预期实现销售净利率为7.13%，同比+1.17pct，规模效应下公司盈利能力持续改善。

2024年一季度公司业绩亦持续实现高增，受益新能源汽车行业以及光伏逆变器及储能行业业务快速增长，下游客户需求旺盛，前期定点新项目进入量产阶段。

■ **完成新一轮子公司增资，积极推进全球化布局**

公司与2024年4月2日审议通过《关于向墨西哥子公司增资的议案》，公司及全资子公司东莞市骏鑫金属制品有限公司拟按照持股比例以现金出资方式向祥鑫科技(墨西哥)有限公司增资1000万美元(折合人民币约7228万元)，主要用于购置设备和日常经营等以支持其快速发展。本次增资完成后，墨西哥祥鑫的注册资本将由2000万美元增加至3000万美元。墨西哥祥鑫主要经营工具制造和精密冲压、焊接、钣金和其他金属制造技术，本次增资有利于公司实现全球化布局，更好获取海外客户订单。

■ **重点布局新能源赛道，形成轻量化技术体系**

公司于2024年1-3月收到某国内头部汽车品牌客户的新能源汽车项目定点通知书，确定公司为其新能源汽车供应座椅结构件及动力电池箱体结构件等产品。预计销售总额约人民币3亿元，全生命周期为1-5年。

■ **定增项目落地，增强综合竞争力**

公司于2024年4月13日公告，已完成向11名特定对象发行股票总数量26,000,000股，发行价格为33.69元/股，并收到募集资金总额为8.76亿元。本次募集资金将用于光储逆变器及动力电池箱体等业务产能建设，与公司业务发展战略相适应，扩大公司在新能源汽车、动力电池、储能和光伏等领域的产品线布局，增强客户黏性。

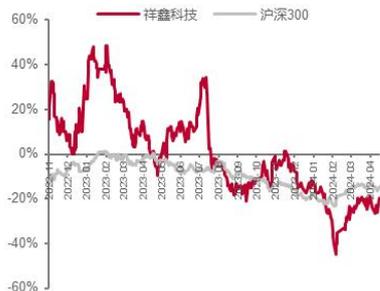
■ **维持“增持”评级**：基于公司业绩快报，我们调整公司2023年盈利预测，维持2024-2025年公司盈利预测，预计2023-2025年公司归母净利润为4.07(前值为4.32)、7.15、11.18亿元，对应的PE分别为16、9、6倍，维持“增持”评级。

■ **风险提示**：行业景气度减弱风险、新能源或光储业务发展不及预期。

基本状况

总股本(百万股)	178.24
流通股本(百万股)	126.58
市价(元)	37.45
市值(百万元)	6675.15
流通市值(百万元)	4740.54

股价与行业—市场走势对比



相关报告

图表 1：祥鑫科技盈利预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	单位:百万元				会计年度	单位:百万元			
	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	559	1,161	1,948	2,953	营业收入	4,289	5,703	8,938	12,426
应收票据	405	114	553	730	营业成本	3,535	4,551	7,034	9,549
应收账款	1,323	1,426	2,141	2,986	税金及附加	16	23	36	50
预付账款	112	145	224	304	销售费用	34	74	123	216
存货	1,241	1,608	2,405	3,470	管理费用	211	274	492	688
合同资产	2	3	6	8	研发费用	167	228	447	690
其他流动资产	312	335	389	446	财务费用	14	51	47	51
流动资产合计	3,952	4,789	7,660	10,889	信用减值损失	-42	-65	-47	-50
其他长期投资	34	34	34	34	资产减值损失	-6	-35	0	0
长期股权投资	98	98	98	98	公允价值变动收益	14	20	32	24
固定资产	605	616	695	765	投资收益	-4	-2	0	0
在建工程	318	438	488	538	其他收益	5	6	6	20
无形资产	182	186	198	197	营业利润	280	426	751	1,176
其他非流动资产	313	315	317	319	营业外收入	2	5	5	5
非流动资产合计	1,550	1,687	1,831	1,951	营业外支出	4	1	2	2
资产合计	5,502	6,476	9,491	12,841	利润总额	278	430	754	1,179
短期借款	60	124	866	1,489	所得税	23	23	39	61
应付票据	727	701	1,109	1,528	净利润	255	407	715	1,118
应付账款	1,410	1,832	2,845	3,838	少数股东损益	-1	0	0	0
预收款项	0	64	25	44	归属母公司净利润	256	407	715	1,118
合同负债	186	247	387	537	NOPLAT	268	456	759	1,166
其他应付款	44	44	44	44	EPS (按最新股本摊薄)	1.44	2.29	4.01	6.27
一年内到期的非流动负债	32	32	32	32					
其他流动负债	121	143	213	277					
流动负债合计	2,579	3,186	5,521	7,788	主要财务比率				
长期借款	0	0	0	0	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
应付债券	0	0	0	0	成长能力				
其他非流动负债	200	200	200	200	营业收入增长率	80.9%	33.0%	56.7%	39.0%
非流动负债合计	200	200	200	200	EBIT增长率	177.1%	64.8%	66.7%	53.6%
负债合计	2,779	3,386	5,721	7,989	归母公司净利润增长率	300.4%	58.8%	75.5%	56.3%
归属母公司所有者权益	2,721	3,088	3,768	4,850	获利能力				
少数股东权益	2	2	2	2	毛利率	17.6%	20.2%	21.3%	23.2%
所有者权益合计	2,723	3,090	3,770	4,852	净利率	6.0%	7.1%	8.0%	9.0%
负债和股东权益	5,502	6,476	9,491	12,841	ROE	9.4%	13.2%	19.0%	23.0%
					ROIC	12.5%	17.2%	19.0%	20.8%
					偿债能力				
					资产负债率	50.5%	52.3%	60.3%	62.2%
					债务权益比	10.7%	11.5%	29.1%	35.5%
					流动比率	1.5	1.5	1.4	1.4
					速动比率	1.1	1.0	1.0	1.0
					营运能力				
					总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0
					应收账款周转天数	85	87	72	74
					应付账款周转天数	113	128	120	126
					存货周转天数	104	113	103	111
					每股指标 (元)				
					每股收益	1.44	2.29	4.01	6.27
					每股经营现金流	0.83	4.68	1.85	3.75
					每股净资产	15.26	17.33	21.14	27.21
					估值比率				
					P/E	26	16	9	6
					P/B	2	2	2	1
					EV/EBITDA	214	136	87	58

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。