

香山股份(002870)

报告日期: 2024年12月23日

股权结构优化, 品类拓展稳步推进中

——香山股份点评报告

投资要点

- 公司品类拓展稳步推进, 旗下子企业均胜群英成功取得小鹏汇天飞行汽车项目的定点生产权。
香山股份旗下子企业均胜群英成功取得小鹏汇天飞行汽车项目的定点生产权, 预计于2025年10月步入量产阶段。公司将向小鹏汇天飞行汽车提供一系列配套充电解决方案。公司自主研发的BDU、PDU、充电口高压线束等产品, 不仅服务于大众、宝马、红旗、极氪等众多知名车企, 还广泛应用于电动汽车领域, 得到极佳的客户验证。
- 公司股东均胜电子基于对公司长期投资价值的认可及未来发展前景的信心, 计划增持股份。
均胜电子计划自2024年12月16日起6个月内, 通过深圳证券交易所系统允许的方式(包括但不限于集中竞价、大宗交易等)增持1.5-2.5亿元。本次增持计划的资金安排为自有资金及增持专项贷款资金, 农业银行宁波鄞州分行同意为均胜电子提供人民币2亿元的专项贷款额度, 贷款期限1年。
- 公司控股股东由赵玉昆先生变更为均胜电子, 实际控制人由赵玉昆先生变更为王剑峰先生。
公司于2024年12月18日选举产生了公司第七届董事会全体董事, 董事会由9名董事组成。均胜电子对公司董事会9个席位中的6个席位产生重大影响。均胜电子为公司持有表决权股份数量最多的股东; 均胜电子决定了公司董事会半数以上成员的选任, 符合《中华人民共和国公司法》《上市公司收购管理办法》及《深圳证券交易所股票上市规则》中关于公司控股股东、实际控制人的认定标准。因此, 均胜电子成为公司控股股东, 均胜电子的实际控制人王剑峰先生成为公司实际控制人。
- 盈利预测与估值
预计公司2024-2026年营收为64.82、77.55、89.17亿元, 归母净利润为1.64、2.03、2.38亿元, 对应当前PE27.19、22.02、18.75倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示
传统主机厂客户销量持续下滑风险、新能源业务发展不及预期风险、小鹏汇天飞行汽车订单不及预期的风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 郑景毅
执业证书号: S1230523060001
zhengjingyi@stocke.com.cn

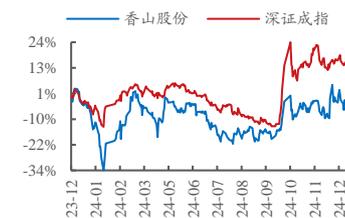
研究助理: 赵一凡
zhaoyifan@stocke.com.cn

研究助理: 白浪
bailang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥33.83
总市值(百万元)	4,468.12
总股本(百万股)	132.08

股票走势图



相关报告

- 《三季度业绩承压, 持续开拓自主品牌客户》2024.11.07
- 《智能座舱+新能源双轮驱动, 盈利能力持续提升》2024.03.31
- 《均胜进一步提升持股比例, 股权结构愈发清晰》2023.12.20

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	5788.14	6482.29	7755.16	8917.03
(+/-) (%)	20.16%	11.99%	19.64%	14.98%
归母净利润	161.18	164.33	202.94	238.26
(+/-) (%)	86.86%	1.96%	23.49%	17.41%
每股收益(元)	1.22	1.24	1.54	1.80
P/E	27.72	27.19	22.02	18.75

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,220	4,013	4,686	5,592
现金	687	1,048	1,370	1,815
交易性金融资产	0	34	45	26
应收账款	1,253	1,368	1,527	1,707
其它应收款	32	33	41	47
预付账款	45	63	68	83
存货	1,053	1,301	1,499	1,765
其他	150	167	135	151
非流动资产	4,423	4,241	4,186	4,108
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	18	11	12	14
固定资产	1,489	1,565	1,632	1,691
无形资产	915	761	604	449
在建工程	362	382	388	397
其他	1,639	1,522	1,550	1,557
资产总计	7,643	8,254	8,872	9,700
流动负债	3,942	3,997	4,334	4,756
短期借款	940	831	886	885
应付款项	1,375	1,643	1,924	2,246
预收账款	0	0	0	0
其他	1,627	1,524	1,525	1,625
非流动负债	1,117	1,373	1,286	1,259
长期借款	784	784	784	784
其他	333	589	502	475
负债合计	5,059	5,370	5,620	6,015
少数股东权益	1,067	1,202	1,368	1,563
归属母公司股东权益	1,517	1,681	1,884	2,122
负债和股东权益	7,643	8,254	8,872	9,700

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	846	952	537	670
净利润	319	299	369	433
折旧摊销	345	239	251	261
财务费用	87	125	118	111
投资损失	(10)	(4)	(5)	(7)
营运资金变动	(118)	96	17	71
其它	222	198	(214)	(199)
投资活动现金流	(589)	(209)	(154)	(162)
资本支出	(169)	(194)	(182)	(188)
长期投资	(8)	6	(1)	(1)
其他	(413)	(21)	29	27
筹资活动现金流	(445)	(381)	(61)	(64)
短期借款	54	(109)	55	0
长期借款	263	0	0	0
其他	(762)	(272)	(116)	(64)
现金净增加额	(188)	361	322	445

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,788	6,482	7,755	8,917
营业成本	4,376	4,956	5,959	6,866
营业税金及附加	23	22	26	30
营业费用	201	218	265	304
管理费用	351	393	471	541
研发费用	338	363	442	517
财务费用	87	125	118	111
资产减值损失	25	3	2	10
公允价值变动损益	(81)	(94)	(89)	(88)
投资净收益	10	4	5	7
其他经营收益	44	24	28	33
营业利润	360	337	416	488
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	358	336	415	487
所得税	39	37	46	54
净利润	319	299	369	433
少数股东损益	158	134	166	195
归属母公司净利润	161	164	203	238
EBITDA	787	698	783	860
EPS (最新摊薄)	1.22	1.24	1.54	1.80

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	20.16%	11.99%	19.64%	14.98%
营业利润增长率	78.42%	-6.30%	23.41%	17.35%
归属母公司净利润	86.86%	1.96%	23.49%	17.41%
获利能力				
毛利率	24.40%	23.55%	23.16%	23.00%
净利率	5.51%	4.61%	4.76%	4.86%
ROE	6.06%	6.01%	6.62%	6.87%
ROIC	9.49%	9.51%	10.56%	11.26%
偿债能力				
资产负债率	66.19%	65.07%	63.34%	62.01%
净负债比率	49.11%	41.61%	40.86%	38.88%
流动比率	0.82	1.00	1.08	1.18
速动比率	0.55	0.68	0.74	0.80
营运能力				
总资产周转率	0.77	0.82	0.91	0.96
应收账款周转率	5.78	5.77	5.85	5.79
应付账款周转率	3.93	3.84	3.94	3.87
每股指标(元)				
每股收益	1.22	1.24	1.54	1.80
每股经营现金	6.40	7.21	4.06	5.08
每股净资产	11.48	12.73	14.27	16.07
估值比率				
P/E	27.72	27.19	22.02	18.75
P/B	2.95	2.66	2.37	2.11
EV/EBITDA	9.84	10.33	8.97	7.91

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>