

京威股份 (002662) 动态点评

股权优化，低估值外饰龙头待掘金

2024 年 06 月 17 日

【事项】

- 6 月 7 日晚，公司发布公告。公司第二大股东德国威卡威于 2024 年 6 月 5 日分别与宁波沪通基金、纬壹基金签署《股份转让协议》，将其持有的 11.62% 全部分别转让给沪通基金和纬壹基金。转让价格为 2.81 元/股。

【评论】

- 持续卖出的二股东一次转让完成，新股东成本 2.81 元，股权结构优化。**德国威卡威是公司创立之初的外方合资方，在完全实现技术自主的情况下，外方从 2016 年 6 月开始持续减持，从最高点持股 27.15% 降至 2024 年 3 月 31 日的 11.62%。此次外方股权一次转让，打消了投资者的疑虑，股权结构有望优化。新进股东成本为 2.81 元/股，相比当前（6 月 11 日收盘）股价 3.00 元仅有 7% 左右下跌空间。
- 公司各项财务指标优异。1) 24Q1:** 公司实现营收 8.32 亿元，同增 7.9%，归母净利润 1.1 亿元，同增 82%，得益于 23Q1 疫情影响的低基数。24Q1 毛利率 32% (同增 2pcts)、净利率 13% (同增 5pcts)，盈利能力修复。**2) 23 年:** 公司实现营收 36 亿元，同增 0.6%，归母净利润 5 亿元，同增 15%，全年毛利率 29% (同增 1pct)、净利率 14% (同增 2pcts)。
- 公司是外饰及其表面处理的龙头公司。1) 产品:** 汽车内外装饰件，涉及铝合金、不锈钢、冷轧及镀锌钢板、塑料和橡胶以及基于这些材质的多种表面处理的产品。**2) 成型和表面处理工艺:** 涵盖了铝合金熔铸、铝型材挤出、橡胶混炼、橡胶复合挤出、金属/塑料辊压复合挤出、复合注塑等多种材质成型工艺；也有花纹铝板技术、铝合金氧化、金属喷漆、金属喷粉、塑料喷漆等表面处理工艺技术，尤其是公司的花纹铝板技术、铝合金全自动表面光亮氧化技术和车用铝型材挤出技术在国内处于领先地位。**3) 客户:** 公司产品用户包括一汽大众、一汽轿车、华晨宝马、北京奔驰、捷豹路虎、沃尔沃、上汽通用、上汽集团、上汽大众、长安福特、吉利、长城、比亚迪等知名整车厂商，并与头部主要新能源汽车厂取得了合作。
- 投资建议:** 我们预计公司 2024-2026 年实现营收 36.8、37.2、37.5 亿元，同比增速分别为 2.2%、1.0%、1.0%，归母净利润为 5.3、5.6、5.7 亿元，同增 5.7%、5.1%、2.4%，对应估值 8.5、8.1、7.9 倍 PE，考虑到公司股权结构优化，深耕外饰领域，首次覆盖，给予“增持”评级。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

证券分析师: 周旭辉

证书编号: S1160521050001

证券分析师: 李京波

证书编号: S1160522120001

联系方式: 13127673698

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	4545.00
流通市值 (百万元)	4544.94
52 周最高/最低 (元)	3.92/2.27
52 周最高/最低 (PE)	13.90/7.78
52 周最高/最低 (PB)	1.59/0.88
52 周涨幅 (%)	-4.44
52 周换手率 (%)	433.65

相关研究

【风险提示】

- ◆ 客户开拓不及预期；
- ◆ 下游需求增长不及预期；
- ◆ 竞争加剧。

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3600.92	3678.99	3715.04	3751.45
增长率(%)	0.63%	2.17%	0.98%	0.98%
EBITDA（百万元）	748.11	723.13	734.04	741.33
归属母公司净利润（百万元）	503.46	532.18	559.08	572.71
增长率(%)	15.22%	5.71%	5.05%	2.44%
EPS(元/股)	0.34	0.35	0.37	0.38
市盈率（P/E）	10.32	8.54	8.13	7.94
市净率（P/B）	1.28	0.86	0.80	0.75
EV/EBITDA	6.94	4.65	3.78	3.28

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。