

三季报业绩同比增 30%，股权激励授予；汽车电子、ADAS 等前景看好

投资要点：

1. 事件

公司发布三季报，2016 年前三季度实现营业收入 59.51 亿元，同比增长 24.76%；归属于上市公司股东的净利润 7.98 亿元，同比增长 30.16%。

2. 我们的分析与判断

(一) 三季报符合预期，全年增速有望超过 30%

2016 年前三季度实现营业收入 59.51 亿元，同比增长 24.76%；归属于上市公司股东的净利润 7.98 亿元，同比增长 30.16%。其中三季度实现营收 23.13 亿元，同比增长 45.70%（二季度同比增速为 7.38%），归母净利润 3.25 亿元，同比增长 43.49%（二季度为 14.03%）。我们判断公司三季度公司营收、利润增速提升部分原因是 AMK 并表所致。

公司主业非轮胎橡胶业务排名全球第 19 位，未来 5 年看翻倍增长至 180 亿元，内生性增长空间较大。新业务方面，汽车电子/ADAS、充电桩等智能驾驶、新能源汽车产业将成为公司市值增长的新动力。

(二) 实施大范围股权激励，要求业绩持续高增长

公司股权激励授予，首次授予激励对象共 591 人，首次授予的限制性股票数量 1865.65 万股。激励对象包括公司董事、高级管理人员、核心管理人员、中层管理人员和核心业务（技术）人员，激励范围广，有助于进一步理顺公司内部利益。

此次股权激励解锁条件为 2016-2018 净利润增长率（以 2015 年为基础）为 20%、40%、60%，公司通过内生+外延过去常年保持 30% 的净利润增速。

预计未来四年限制性股票激励成本为 6627 万元，比之前预案的 1 亿元左右节省 3000 多万元。

(三) 收购欧洲汽车电子顶级企业，配套特斯拉等

AMK 2015 年收入 1.97 亿欧元（约 14.6 亿元人民币），净利润 1472 万欧元（约 1.09 亿元人民币），此次收购作价 1.3 亿欧元（约 9.7 亿元人民币），对应 2015 年 PE 约为 8.8 倍。

AMK 是电机电池控制系统、驾驶辅助和底盘电子控制系统供应商，为行业内的领先者。业务分为汽车和驱动控制技术两大模块（汽车业务占比 70% 左右，销售主要集中在其本土市场），产品包括传统汽车、电动车和混合动力车的电力可控系统、电力动力总成等，为特斯拉、奔驰、宝马、捷豹、路虎、沃尔沃等世界顶级主机生产商配套，其拥有的伺服电机驱动技术、电池控制技术、工业自动化工程技术在近五十年内都处于行业领先地位。

中鼎股份（000887.SZ）

推荐 维持评级

分析师

王华君 机械军工行业首席分析师

电话（8610）6656 8477

邮箱 wanghuajun@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130513050002

贺泽安 机械军工行业分析师

电话（0755）23913136

邮箱 hezean@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516080005

特此鸣谢

刘兰程

电话（8610）83571383

邮箱 liulancheng@chinastock.com.cn

于文博

电话（8610）66568641

邮箱 yunwenbo@chinastock.com.cn

对本报告编写提供的信息帮助

市场数据 时间 2016.10.28

A 股收盘价(元)	23.75
A 股一年内最高价(元)	41.48
A 股一年内最低价(元)	15.54
上证指数	3074.68
市净率	5.11
总股本(亿股)	12.15
实际流通 A 股(亿股)	11.14
流通 A 股市值(亿元)	263

相关研究

公司深度：《中鼎股份：战略转型节能环保、新能源汽车领域；环保发动机、充电桩等打开成长空间》 2014-12-17

公司深度：《中鼎股份：结构调整、出口开拓、产业整合三大动力推动业绩稳健增长》 2013-1-2

行业深度：《环保发动机行业：下一代环保发动机：OPOC 发动机》 2013-05-09

公司点评《收购瑞士电动汽车能源供应覆盖网公司股权，完善充电桩业务布局》 2016-03-24
《1.3 亿欧元收购欧洲电机电池控制、驾驶辅助顶级厂商（配套特斯拉等）》 2016-06-08

收购完成后将显著增强公司在汽车电子领域的技术水平，对公司实现产品由零件向部件升级；行业从汽车向多元化发展；市场从传统汽车向节能环保、新能源汽车拓展；实现从产品到服务再到解决方案的转变这一发展战略起到快速推进作用。

(四) 大力发展 ADAS (驾驶辅助) 业务切入汽车电子领域

根据公司近期多份公告(投资者关系活动记录表)，ADAS 则将是公司在坚持汽车零部件领域行业发展战略下，新的业务方向选择。未来，公司会加大 ADAS 和汽车电子领域的投入，提升公司的品牌价值，使公司成为全球汽车零部件配套供应商百强企业。

(五) 增发完成，增发价 19.75 元；将持续全球扩张

公司于 2016 年 3 月 4 日增发获批，2016 年 4 月 29 日公司发布公告，此次增发已经结束。发行价格为 19.75 元，共募资 19.59 亿元，增发股份 9920 万股，占增发后总股本的 8.16%。

此次增发募集资金将全部用于收购 WEGU100%的股权、汽车后市场“O2O”电商服务平台等 5 个项目，将进一步丰富公司产品体系，优化产品结构，提高产能规模和盈利能力，增强核心竞争力。

2015 年公司海外业务收入已经过半，自 2008 年公司迈出国门开始公司国际化步伐成效初显。目前，公司已连续收购 5 家美国公司和德国 KACO、WEGU，公司将持续通过资本市场做大做强上市公司，不断整合国内外优势资源，不断完善延伸产业链及产品应用领域。

(六) 充电桩：外延持续推进，布局日趋完善

1、**收购瑞士 Green Motion**：Green Motion 为电动汽车能源供应覆盖网的管理提供硬件和软件应用，在集成充电系统和软件应用等领域均具有领先地位，同时在充电覆盖网智能配置和管理方面是欧洲市场领导者。

截止目前，Green Motion 在瑞士、法国、比利时和英国拥有超过 640 个充电站在运营(主要在瑞士)，拥有 25 个经销商和 175 个机构客户(公司和公共机构)，在瑞士的目标市场(公共充电站和高端私人充电站)拥有超过 60%的市场份额，可实现与市场上所有的电动车相兼容，并直接参与非补贴市场竞争，目前客户为特斯拉、雷诺-尼桑、雪铁龙、三菱、起亚等世界知名品牌电动汽车生产商。

2、**擎达中鼎新一代智能充电产品批量投产**：上海擎达是全国领先的新能源汽车智能充电产品和服务配套高科技企业，获得“全球电动汽车服务专业运营资质”，是特斯拉中国最早签约的充电服务专业提供商之一；在全国超过 40 个城市 500 多个社区为特斯拉、上汽、北汽、江淮等众多新能源汽车公司提供智能充电产品、上门充电服务、公共充电导航等配套业务；计划以 O2O 模式，建设覆盖全国的上门汽车充电服务网络，同时打造基于物联网和移动互联网的充电共享信息平台，为新能源汽车大规模走入家庭做好充电产品与服务的配套。

公司在新能源汽车领域的布局逐渐完善，收购瑞士 Green Motion 将使欧洲先进的电动汽车充电覆盖网智能配置和管理技术与公司现有的充电桩制造能力、国内市场研发与拓展能力完美结合，帮助公司积极拓展海外充电桩、充电站市场，同时能为国内电动汽车充电桩、充电站的立体交换提供智能解决方案，实现充电信息平台共享。

(七) OPOC 环保发动机、军用无人机重油发动机等将打开成长空间

1、中鼎动力 OPOC 环保发动机是重大革新型产品，可省油 15%左右，减排效果明显，有助于雾霾治理；与特斯拉齐名，获《Popular Science》2011 年美国汽车

类最佳科技成果第 1 名；2012 年第 1 名为特斯拉电动车。

OPOC 发动机是一种先进环保型发动机。相比当前传统涡轮增压柴油机，OPOC 发动机零部件减少 50%、重量减轻 30%、体积缩小 25%、百公里油耗降低 15%；具备功率大、重量轻、高热效比、低油耗、低排放的典型的节能环保特征。使用 OPOC 发动机的小型汽车排放标准可达欧 VI 标准，百公里油耗可低至 2.4 升，不同版本的 OPOC 发动机可使用柴油燃料、汽油或压缩天然气等不同燃料。

OPOC 发动机从大功率的柴油发动机研发起步，其功率可实现从几千瓦到几百千瓦，配置组合非常灵活，并且适用于轿车、重卡、发电机组等**非道路机械、无人机、坦克装甲车**等，包括任何采用传统汽油或柴油作为动力的设备。**中鼎动力已获 10 万台发动机订单**；预计 2016 年年中将小批量投产供货。

五中全会明确提出，“十三五期间”要加快建设资源节约型、环境友好型社会，形成人与自然和谐发展现代化建设新格局，推进美丽中国建设。**我们判断 OPOC 发动机未来将持续取得突破，有望带来内燃机革命，助推“美丽中国”。**

2、与兵器集团合作研制军用无人机重油发动机，既能提高中鼎动力的技术研发实力，也将促进主业切入军品市场。

公司此前公告下属子公司中鼎动力与中国北方发动机研究所签署《**轻型航空活塞发动机研发与产业化战略合作协议**》。中国北方发动机研究所隶属于中国兵器工业集团，是从事军用发动机技术研究的专业研究所，拥有国内一流水平的柴油机设计开发研究体系和数百名实践经验丰富、具有较高水平的专业研究人员。自“十一五”以来就开展了双对置发动机研究工作，独立完成了试验样机的开发工作并达到预定指标要求，为双对置柴油机工程化的顺利开展积累了经验。

目前特种用途的无人机用重油活塞发动机受到国外禁运的限制。本次合作将利用双对置发动机技术优势进行产研合作，开展航空用重油活塞发动机设计开发、试制与产业化工作。一旦成功，将打破国外通过限制发动机出口制约我国产业发展的被动局面。

我们认为，本次合作是公司军民深度融合迈出的第一步。本次合作一方面将提高中鼎动力的技术研发实力，进入高端无人机市场，另一方面也将促进公司进军军工等高端密封件领域。

（八）“互联网+”打造汽车后市场电商服务平台

公司 2015 年 4 月公告拟投资 5.86 亿元打造**汽车后市场电商服务平台**，主要建设内容包括**线上电商系统、物流配送体系和售后服务 2S 连锁店、新能源汽车智能充电终端等线下连锁服务体系**三大部分；6 月公司公告拟与上海田仆共同发起设立田仆中鼎“互联网+”基金（**初期 5100 万元，后期可达 10 亿元**），围绕于大消费领域以及能够提升消费服务的互联网及移动互联网等领域（**包括汽车后市场 O2O 服务和消费产品、消费服务等，帮助消费提升效率的互联网技术等**）进行投资并购，为公司在互联网领域进行业务拓展和做大做强汽车后市场业务服务。**田仆中鼎基金的项目在各方认为适当的时候优先由公司进行收购。**

其中，建立**新能源汽车智能充电 O2O 运营模式**是利用车联网技术，构建新能源汽车充电服务新型业态。在充电桩数量放大后，**充电桩将扮演能源互联网架构中的变现端口和流量入口的角色**，整个行业的价值将通过商业模式创新而被不断重估。本项目通过“**线上 APP+充电运营平台+线下充电终端**”的 O2O 服务，实现人、车、桩有机地串联，**构建新能源汽车充电服务新型业态，突破新能源汽车推广应用瓶颈**。率先布局抢占能源互联网和新能源汽车车联网信息采集终端，这在数据为王的互联网时代具有很强的战略意义。

根据方案，该项目以上市公司强大的汽车零部件制造、销售能力为依托，整合公司拥有的国内、国际市场汽车产业链资源，**以车主在养车、用车过程中的实际需求为导向，打造集线上电商系统、物流配送体系和线下服务体系为一体的汽车后市场电商服务平台。**

公司将集成云计算、大数据、移动互联网、车联网等成熟先进的信息技术，通过构建 O2O 商业模式，实现线上展示交易与线下零部件供应、汽车维修养护及新能源汽车智能充电等专业服务的有机融合，成功突破汽车后市场电商的“最后一公里”瓶颈，为公司持续发展提供强劲后动力。我们判断公司将在“互联网+”及汽车后市场领域不断加码。

(九) 定位全球汽车零部件百强，拓展汽车电子等

中鼎股份发展战略为：(1) 产品由零件向部件升级；(2) 行业从汽车向多元化发展；(3) 市场从传统汽车向节能环保、新能源汽车拓展；(4) 实现从产品到服务再到解决方案的转变。

公司将利用中鼎海外生产基地和研发销售团队，加快公司产品结构的转型升级，保持主营业务稳定增长的同时，**实现内伸和外延的双轮驱动**；集中优势资源加大对**新能源环保汽车、汽车电子、汽车后市场电商、航空航天**等领域的开拓力度，为公司未来的持续、快速发展积极做好项目孵化和储备；加强企业创新能力建设，**积极参与工业自动化，布局 2025 大战略**，努力提升公司产品附加值；运用资本手段做大做强上市公司，不断整合国内外优势资源，不断完善延伸产业链及产品应用领域，提升公司的品牌价值，**使公司成为全球汽车零部件配套供应商百强企业**。

目前，公司继续跻身“全球非轮胎橡胶制品行业 50 强”（名列第 29 位）。公司已在中国、德国和美国设立了三大研发中心，在中国、美国、德国、奥地利、匈牙利、法国、斯洛伐克设立了生产基地，通过对全球资源的有效整合，使公司的技术、品牌、盈利水平、客户群体得到了快速提升，实现了内伸和外延的双轮驱动；同时公司集中优势资源加大了对新能源环保汽车、汽车电子、汽车后市场电商、航空航天等领域的开拓力度，为公司未来的持续、快速发展积极做好了项目孵化和储备。

3. 投资建议

预计公司 16-18 年 EPS 为 0.86/1.10/1.32 元，PE 为 27/21/17 倍。看好公司持续海外并购，预计未来业绩和估值仍具上调潜力，持续推荐。风险提示：外延发展低于预期、OPOC 环保发动机产业化风险、天然橡胶价格和汇率波动。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 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%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 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。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 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。该评级由分析师给出。

王华君，机械与军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

贺泽安，机械与军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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，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）向其机构或个人客户（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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。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。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

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。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

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 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn