

中鼎股份 (000887)

客户升级、产品持续延伸

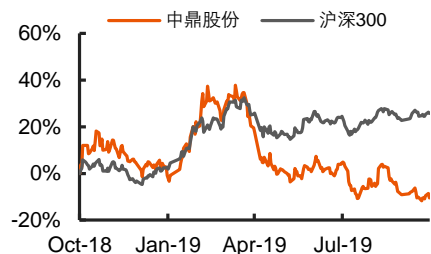
推荐 (下调)

现价: 8.68 元

主要数据

行业	汽车和汽车零部件
公司网址	www.zhongdinggroup.com
大股东	安徽中鼎控股(集团)股份有限公司/46.68%
实际控制人	夏迎松
总股本(百万股)	1,221
流通 A 股(百万股)	1,218
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	105.97
流通 A 股市值(亿元)	105.73
每股净资产(元)	7.20
资产负债率(%)	49.00

行情走势图



相关研究报告

《中鼎股份*000887*刮骨疗毒、聚焦核心客户》
2018-10-30

证券分析师

王德安 投资咨询资格编号
S1060511010006
021-38638428
WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN

曹群海 投资咨询资格编号
S1060518100001
021-38630860
CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN

研究助理

李鹏 一般从业资格编号
S1060119070028
LIYAO157@PINGAN.COM.CN

投资要点

事项:

公司发布2019年三季报: 前三季度实现营业收入81.8亿元, 同比-6.5%; 归母净利润6.0亿元, 同比-42.9%; 每股收益0.49元, 每股净资产7.20元。

平安观点:

- **3Q 收入略微下滑, 毛利率表现不佳。**2019 前三季度实现收入 81.8 亿元, 同比-6.5%, 第三季度收入 26.0 亿元, 同比-2.0%, 好于行业销量表现。第三季度毛利率 25.9%, 同比降低 2.5 个百分点, 估计主要是由于行业景气度仍然较低, 产品年降所致。第三季度销管财费用率 11.6%, 同比提高 4.7 个百分点, 其中销售费用率和管理费用率都有提高。
- **从单品到总成, 国外技术国内落地。**公司在冷却系统、降噪减振底盘系统、密封系统、空气悬挂及电机系统四大领域确定了行业领先地位。TFH 经历一段时间的整合, 有望加速获取国内订单, KACO 和 WEGU 国内业务不断实现进口替代, AMK 空气悬架国内落地成本将不断降低, 有望导入国内电动车和传统车市场。
- **新能源汽车配套产品增多, 价值量升级。**在新能源汽车领域公司与吉利、宁德时代等达成深度合作, 在新能源汽车上公司配套产品数量增多, 单车配套价值量比传统车型高出 10% 以上, 且公司外延汽车底盘铝合金控制臂, 有望打开增长空间。
- **盈利预测与投资建议:**公司市场份额具备提升空间, 冷却和减震类产品不断向总成升级。由于行业景气度较低, 下调原有业绩预测, 预计 2019-2021 年 EPS 分别为 0.55、0.64、0.72 元 (原有 2019-2020 年业绩预测 1.14、1.31 元), 调整投资评级由“强烈推荐”至“推荐”。
- **风险提示:** 1) 原材料涨价超预期, 上游原材料涨价对公司毛利率造成损失, 影响当期利润 2) 国内市场拓展不及预期, 业绩带动主要来源于国内订单释放, 国内收入增幅对当期利润影响较大 3) 年降幅度超预期, 公司处于产品拓展期, 主机厂过高的年降会对公司业绩造成不利影响。

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	11,770	12,368	12,467	14,337	16,488
YoY(%)	40.4	5.1	0.8	15.0	15.0
净利润(百万元)	1,127	1,116	674	776	881
YoY(%)	25.1	-1.0	-39.6	15.1	13.5
毛利率(%)	28.4	27.4	25.8	25.8	25.8
净利率(%)	9.6	9.0	5.4	5.4	5.3
ROE(%)	14.9	13.5	7.8	8.4	8.9
EPS(摊薄/元)	0.92	0.91	0.55	0.64	0.72
P/E(倍)	9.4	9.5	15.7	13.7	12.0
P/B(倍)	1.4	1.3	1.2	1.1	1.1

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	8037	9839	12385	13015
现金	1700	3779	4346	4998
应收票据及应收账款	3476	3148	4470	4291
其他应收款	173	163	223	221
预付账款	81	95	107	125
存货	2082	2129	2714	2855
其他流动资产	525	525	525	525
非流动资产	8037	7910	8207	8495
长期投资	269	332	396	460
固定资产	3318	3132	3341	3559
无形资产	564	603	636	662
其他非流动资产	3886	3843	3834	3815
资产总计	16074	17748	20592	21510
流动负债	3385	5434	8339	9268
短期借款	691	1853	4312	4853
应付票据及应付账款	1810	1929	2371	2574
其他流动负债	884	1652	1657	1841
非流动负债	4272	3446	2796	2118
长期借款	3710	2884	2234	1556
其他非流动负债	562	562	562	562
负债合计	7657	8880	11135	11386
少数股东权益	136	157	177	199
股本	1221	1221	1221	1221
资本公积	2292	2292	2292	2292
留存收益	4738	5292	5912	6595
归属母公司股东权益	8282	8711	9280	9926
负债和股东权益	16074	17748	20592	21510

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	973	1760	-173	1981
净利润	1138	695	796	902
折旧摊销	532	423	473	549
财务费用	18	180	190	218
投资损失	-73	-76	-75	-75
营运资金变动	-760	540	-1556	388
其他经营现金流	119	-2	-2	-1
投资活动现金流	-604	-218	-694	-761
资本支出	1286	-191	233	224
长期投资	-91	-63	-64	-64
其他投资现金流	591	-471	-525	-600
筹资活动现金流	-347	-626	-1024	-1110
短期借款	181	0	0	0
长期借款	189	-826	-650	-678
普通股增加	-14	0	0	0
资本公积增加	-158	0	0	0
其他筹资现金流	-545	200	-374	-432
现金净增加额	48	917	-1892	111

利润表

单位:百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	12368	12467	14337	16488
营业成本	8985	9251	10638	12234
营业税金及附加	73	78	92	101
营业费用	642	573	660	758
管理费用	903	948	1090	1253
研发费用	550	732	846	973
财务费用	18	180	190	218
资产减值损失	65	0	0	0
其他收益	56	0	0	0
公允价值变动收益	-2	2	2	1
投资净收益	73	76	75	75
资产处置收益	21	0	0	0
营业利润	1281	783	899	1027
营业外收入	94	63	69	71
营业外支出	11	9	11	9
利润总额	1364	837	957	1088
所得税	226	142	161	186
净利润	1138	695	796	902
少数股东损益	21	21	20	22
归属母公司净利润	1116	674	776	881
EBITDA	2132	1364	1580	1838
EPS (元)	0.91	0.55	0.64	0.72

主要财务比率

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入(%)	5.1	0.8	15.0	15.0
营业利润(%)	-5.5	-38.8	14.7	14.2
归属于母公司净利润(%)	-1.0	-39.6	15.1	13.5
获利能力				
毛利率(%)	27.4	25.8	25.8	25.8
净利率(%)	9.0	5.4	5.4	5.3
ROE(%)	13.5	7.8	8.4	8.9
ROIC(%)	10.1	5.4	5.4	6.1
偿债能力				
资产负债率(%)	47.6	50.0	54.1	52.9
净负债比率(%)	38.2	23.6	35.5	25.6
流动比率	2.4	1.8	1.5	1.4
速动比率	1.6	1.3	1.1	1.0
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	3.8	3.8	3.8	3.8
应付账款周转率	4.9	4.9	4.9	4.9
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.91	0.55	0.64	0.72
每股经营现金流(最新摊薄)	1.20	1.44	-0.14	1.62
每股净资产(最新摊薄)	6.78	7.14	7.60	8.13
估值比率				
P/E	9.5	15.7	13.7	12.0
P/B	1.3	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	6.5	9.4	8.9	7.3

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033