

中鼎股份 (000887)

2022年/2023年 Q1 业绩点评: 智能底盘业务推动业绩增长, 全球化布局进展顺利

买入 (维持)

2023年05月05日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书: S0600121070041
tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	14,852	15,962	18,164	21,027
同比	16%	7%	14%	16%
归属母公司净利润 (百万元)	964	1,163	1,333	1,537
同比	2%	21%	15%	15%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.73	0.88	1.01	1.17
P/E (现价&最新股本摊薄)	16.67	13.82	12.06	10.46

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **公告要点:** 公司公布 2022 年年报及 2023 年一季报, 2022 年业绩符合我们预期, 2023 年 Q1 业绩低于我们预期。2022 年实现营收 148.52 亿元, 同比+16.02%; 实现归母净利润 9.64 亿元, 同比+1.55%; 实现扣非归母净利润 7.35 亿元, 同比+12.83%。2022 年 Q4 实现营收 45.93 亿元, 同比+32.69%, 环比+24.63%; 实现归母净利润 2.14 亿元, 同比+62.91%, 环比-23.64%; 实现扣非归母净利润 1.30 亿元, 同比+731.93%, 环比-36.77%。2023 年 Q1 实现营收 38.59 亿元, 同比+14.91%, 环比-15.97%; 实现归母净利润 2.62 亿元, 同比+4.63%, 环比+22.74%; 实现扣非归母净利润 2.15 亿元, 同比+0.32%, 环比+65.96%。
- **围绕智能底盘系统, 大力推进空悬+轻量化业务。** 2022 年公司空悬系统/轻量化/橡胶业务分别实现营收 6.85/11.18/34.34 亿, 同比分别+8.52%/+41.70%/24.47%, 智能底盘业务拓展顺利。公司旗下德国 AMK 作为空气悬挂系统前三的供应商, 2022 年 AMK 中国新获订单总产值 48.29 亿元, 累计总订单达到 73.14 亿元, 国内子公司安美科营收达到 1.4 亿元, 同比+405.6%, 业务开展迅速; 子公司安徽中鼎轻量化所在中德小镇一期工业园已投入使用, 二期工业园项目正在加紧建设中。
- **积极布局相关产品, 新能源汽车项目进展顺利。** 2022 年公司新能源业务营收 36.44 亿, 同比+76.81%, 占营业收入的 25.75%, 同比+8.47pct。公司轻量化底盘业务深度绑定比亚迪, 前十大主机厂客户中比亚迪自 21 年的第 9 位上升至 22 年的第 2 位; 新能源热管理业务已为吉利、小鹏和理想等车企配套; 密封系统业务配套蔚来、上汽、广汽等新能源平台。
- **全球化布局进展顺利, 五大模块构建全球业务单元。** 公司 2022 年亚洲/欧洲/美洲三大区域生产占比分别为 57.4%/32.24%/10.36%, 海外企业管理逐步由三大区域化管理切换至五大模块管理, 由新的高管团队担任五大事业部的全球 CEO。公司积极推动海外并购业务的国内落地, 除安美科外, 嘉科/威固/特思通国内子公司营收同比+1.82%/+12.39%/+30.28%。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到空气悬挂订单良好, 我们将公司 2023-2024 年营收预测从 155.0/181.4 亿元上调至 159.6/181.6 亿元, 2025 年为 210.3 亿元, 同比+7%/+14%/+16%; 考虑到价格战对供应链的传导, 将归母净利润预测从 12.5/14.7 亿元下调至 11.6/13.3 亿元, 2025 年为 15.4 亿元, 同比+21%/+15%/+15%, 对应 PE 为 14/12/10 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 乘用车产销量不及预期, 空气悬挂推广不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.21
一年最低/最高价	11.11/22.93
市净率(倍)	1.41
流通 A 股市值(百万元)	16,042.69
总市值(百万元)	16,074.34

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.68
资产负债率(% ,LF)	46.51
总股本(百万股)	1,316.49
流通 A 股(百万股)	1,313.90

相关研究

- 《中鼎股份(000887): 2022 年 Q3 季报点评: 国内市场带动营收高增, 规模效应推动毛利率提升》
2022-10-30
- 《中鼎股份(000887): 2022 年中报点评: 三大增量业务蓄势待发》
2022-08-30

中鼎股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	11,727	13,977	18,160	21,240	营业总收入	14,852	15,962	18,164	21,027
货币资金及交易性金融资产	2,665	5,429	7,085	10,095	营业成本(含金融类)	11,753	12,625	14,374	16,649
经营性应收款项	4,270	4,427	5,599	6,003	税金及附加	92	96	109	126
存货	3,258	2,664	4,044	3,738	销售费用	399	399	454	526
合同资产	229	239	272	315	管理费用	882	926	1,054	1,220
其他流动资产	1,305	1,217	1,160	1,089	研发费用	658	686	763	883
非流动资产	9,397	8,827	8,188	7,519	财务费用	103	228	197	198
长期股权投资	275	280	285	290	加:其他收益	69	94	91	111
固定资产及使用权资产	4,633	4,038	3,412	2,757	投资净收益	142	223	236	252
在建工程	593	743	893	1,043	公允价值变动	10	0	0	0
无形资产	634	524	374	224	减值损失	-155	-61	-61	-61
商誉	2,359	2,359	2,361	2,362	资产处置收益	89	16	11	10
长期待摊费用	95	94	94	94	营业利润	1,121	1,274	1,491	1,738
其他非流动资产	808	788	768	748	营业外净收支	-11	78	58	49
资产总计	21,124	22,804	26,349	28,760	利润总额	1,110	1,352	1,549	1,787
流动负债	6,990	7,167	9,039	9,573	减:所得税	164	189	217	250
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,874	3,374	3,874	4,374	净利润	946	1,163	1,332	1,537
经营性应付款项	3,346	2,966	4,221	4,104	减:少数股东损益	-18	0	0	0
合同负债	45	38	43	50	归属母公司净利润	964	1,163	1,333	1,537
其他流动负债	724	789	901	1,046	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.73	0.88	1.01	1.17
非流动负债	2,932	3,272	3,612	3,952	EBIT	1,028	1,344	1,522	1,755
长期借款	2,117	2,417	2,717	3,017	EBITDA	1,805	2,738	2,996	3,260
应付债券	0	40	80	120	毛利率(%)	20.87	20.90	20.87	20.82
租赁负债	252	252	252	252	归母净利率(%)	6.49	7.28	7.34	7.31
其他非流动负债	564	564	564	564	收入增长率(%)	16.02	7.47	13.80	15.76
负债合计	9,922	10,439	12,651	13,525	归母净利润增长率(%)	1.55	20.59	14.61	15.33
归属母公司股东权益	11,168	12,331	13,664	15,200					
少数股东权益	34	34	34	34					
所有者权益合计	11,202	12,365	13,698	15,234					
负债和股东权益	21,124	22,804	26,349	28,760					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	910	2,718	1,681	3,078	每股净资产(元)	8.48	9.37	10.38	11.55
投资活动现金流	-1,103	-608	-631	-625	最新发行在外股份(百万股)	1,316	1,316	1,316	1,316
筹资活动现金流	400	554	506	457	ROIC(%)	5.61	6.62	6.70	6.92
现金净增加额	234	2,664	1,556	2,910	ROE-摊薄(%)	8.63	9.43	9.75	10.11
折旧和摊销	777	1,394	1,474	1,504	资产负债率(%)	46.97	45.78	48.01	47.03
资本开支	-1,205	-747	-782	-793	P/E(现价&最新股本摊薄)	16.67	13.82	12.06	10.46
营运资本变动	-846	132	-1,216	-95	P/B(现价)	1.44	1.30	1.18	1.06

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

