

## 中鼎股份 (000887.SZ) 空悬、冷却管路订单饱满，海外管理优化效果兑现

2021年08月30日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

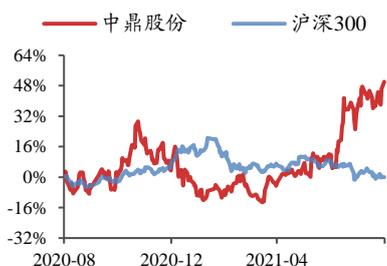
邓健全 (分析师)

dengjianquan@kysec.cn

证书编号: S0790521040001

日期	2021/8/30
当前股价(元)	16.20
一年最高最低(元)	16.55/9.46
总市值(亿元)	197.78
流通市值(亿元)	197.36
总股本(亿股)	12.21
流通股本(亿股)	12.18
近3个月换手率(%)	147.67

### 股价走势图



数据来源: 聚源

### 相关研究报告

《公司信息更新报告-空悬业务再获定点, AMK 国内布局有望迎收获期》-2021.8.13

《公司首次覆盖报告-海外业绩将迎修复, 空悬及冷却业务国产化提速》-2021.6.9

### ● 公司 2021 年 H1 归母净利润同增 387.3%，海外管理优化效果兑现

公司发布 2021 年半年报, 2021 年上半年实现营业收入 63.83 亿元, 同比+34.5%; 上半年实现归母净利润 5.91 亿元, 同比+387.3%; 上半年归母扣非净利润 44.0 亿元, 同增 373.6%。分业务板块, 2021 年 H1 公司空悬系统业务/轻量化业务/冷却系统/橡胶降噪减震业务/密封系统业务营收分别为 2.96/3.67/17.39/14.98/14.43 亿元, 同比分别-10.9%/+119.2%/+57.1%/+65.0%/+18.6%。伴随公司海外业务精细化管理、降本增效的持续进行, 公司 2021H1 期间费用率降至 15.09%, 同比-3.89pcts。海外业绩向上修复叠加国产化项目持续推进, 公司业绩有望维持高增长, 我们上调公司 2021-2023 年盈利预测, 预计 2021-2023 年归母净利润分别为 12.1 (+3.1) /14.2 (+2.2) /17.0 (+2.4) 亿元, EPS 分别为 0.99 (+0.25) /1.17 (+0.18) /1.39 (+0.19) 元/股, 当前股价对应 2021-2023 年 PE 分别为 16.3/13.9/11.7 倍, 维持“买入”评级。

### ● 空悬国产化项目取得重大突破, 空气供给单元组装线落地完成

2021 年 H1 公司空悬业务国产化项目安徽安美科取得重大突破, 完成国内电机及空气供给单元组装线的落地, 并陆续取得东风汽车、国内头部品牌主机厂以及国内轻型商用车头部企业等的空悬产品订单。截至 2021H1 中报披露, 安美科国内新增业务订单总量约为 11.09 亿元。伴随后续产能释放, 安美科有望持续为公司贡献增量业绩。

### ● 冷却系统业务订单饱满, 有望迎来量价齐升

公司主营冷却管路业务的海外子公司 TFH 拥有 creatube 工艺、TPV 软管先进技术, 在汽车冷却管路细分市场市场占有率全球排名第二。TFH 国产化子公司安徽特斯通国产化业务迎来快速增长, 2021 年 H1 营收 2.09 亿元, 同增 58.4%, 并斩获包括理想汽车、小鹏汽车在内的多家新能源车热管理系统管路总成订单。随着汽车市场电动化加速推进, 公司冷却管路业务有望迎来量价双升。

### ● 风险提示: 汽车轻量化发展不及预期、空悬系统国产化成本下降不及预期

### 财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	11,706	11,548	13,008	14,780	17,461
YOY(%)	-5.4	-1.3	12.6	13.6	18.1
归母净利润(百万元)	602	493	1,210	1,424	1,695
YOY(%)	-46.1	-18.2	145.7	17.7	19.0
毛利率(%)	25.3	22.7	25.9	25.9	26.4
净利率(%)	5.1	4.3	9.3	9.6	9.7
ROE(%)	6.6	5.5	12.3	12.6	13.2
EPS(摊薄/元)	0.49	0.40	0.99	1.17	1.39
P/E(倍)	32.9	40.2	16.3	13.9	11.7
P/B(倍)	2.3	2.3	2.0	1.8	1.6

数据来源: 聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	9295	10292	11472	12109	14355
现金	3007	1967	3327	3585	4350
应收票据及应收账款	3049	3010	3494	4085	4432
其他应收款	149	197	175	225	223
预付账款	109	75	131	97	179
存货	2323	1985	2497	2369	3222
其他流动资产	658	3058	1849	1749	1949
<b>非流动资产</b>	8831	8631	9489	10305	11850
长期投资	281	272	286	300	314
固定资产	4026	4022	4811	5542	6998
无形资产	679	685	708	721	716
其他非流动资产	3845	3652	3684	3742	3821
<b>资产总计</b>	18125	18923	20961	22414	26205
<b>流动负债</b>	4220	5454	6740	6978	9050
短期借款	835	1546	3083	2490	3356
应付票据及应付账款	2068	2346	1936	2722	3550
其他流动负债	1316	1561	1721	1767	2143
<b>非流动负债</b>	4950	4483	4253	4031	4227
长期借款	4330	3850	3485	3063	3059
其他非流动负债	619	632	768	968	1168
<b>负债合计</b>	9170	9936	10993	11009	13277
少数股东权益	58	11	26	39	49
股本	1221	1221	1221	1221	1221
资本公积	2332	2318	2318	2318	2318
留存收益	5112	5323	6549	7986	9692
<b>归属母公司股东权益</b>	8897	8976	9942	11366	12878
负债和股东权益	18125	18923	20961	22414	26205

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	1643	1438	1704	2437	2038
净利润	592	497	1225	1437	1706
折旧摊销	590	745	628	747	954
财务费用	124	238	62	19	9
投资损失	-30	-115	-81	-81	-83
营运资金变动	344	104	-109	340	-520
其他经营现金流	23	-30	-21	-25	-27
<b>投资活动现金流</b>	-1204	-2381	-1384	-1457	-2388
资本支出	1302	744	844	802	1530
长期投资	-80	-1258	-14	-14	-14
其他投资现金流	18	-2895	-554	-669	-871
<b>筹资活动现金流</b>	891	-26	-343	171	449
短期借款	144	711	154	300	200
长期借款	620	-480	-365	-422	-4
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	40	-14	0	0	0
其他筹资现金流	86	-242	-132	293	253
<b>现金净增加额</b>	1339	-973	-23	1151	99

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	11706	11548	13008	14780	17461
营业成本	8740	8932	9635	10947	12858
营业税金及附加	83	96	89	104	128
营业费用	626	412	637	695	856
管理费用	864	880	780	887	1048
研发费用	571	506	598	680	803
财务费用	124	238	62	19	9
资产减值损失	-76	-86	-91	-107	-124
其他收益	88	109	70	81	87
公允价值变动收益	20	43	16	19	24
投资净收益	30	115	81	81	83
资产处置收益	7	-8	5	6	3
<b>营业利润</b>	757	614	1468	1742	2080
营业外收入	26	43	55	55	55
营业外支出	27	26	17	17	17
<b>利润总额</b>	756	630	1506	1779	2118
所得税	164	133	280	342	412
<b>净利润</b>	592	497	1225	1437	1706
少数股东损益	-10	4	15	13	11
<b>归母净利润</b>	602	493	1210	1424	1695
EBITDA	1592	1664	2316	2700	3231
EPS(元)	0.49	0.40	0.99	1.17	1.39

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-5.4	-1.3	12.6	13.6	18.1
营业利润(%)	-40.9	-19.0	139.3	18.6	19.4
归属于母公司净利润(%)	-46.1	-18.2	145.7	17.7	19.0
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	25.3	22.7	25.9	25.9	26.4
净利率(%)	5.1	4.3	9.3	9.6	9.7
ROE(%)	6.6	5.5	12.3	12.6	13.2
ROIC(%)	5.2	4.6	7.6	8.4	8.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	50.6	52.5	52.4	49.1	50.7
净负债比率(%)	36.3	52.7	47.4	33.0	33.3
流动比率	2.2	1.9	1.7	1.7	1.6
速动比率	1.5	1.1	1.1	1.2	1.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	3.6	3.8	4.0	3.9	4.1
应付账款周转率	4.5	4.0	4.5	4.7	4.1
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.40	0.99	1.17	1.39
每股经营现金流(最新摊薄)	1.35	1.18	1.40	2.00	1.67
每股净资产(最新摊薄)	7.12	7.19	7.98	9.14	10.38
<b>估值比率</b>					
P/E	32.9	40.2	16.3	13.9	11.7
P/B	2.3	2.3	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	14.5	14.3	10.3	8.5	7.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn