

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年10月30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

买入 (维持)

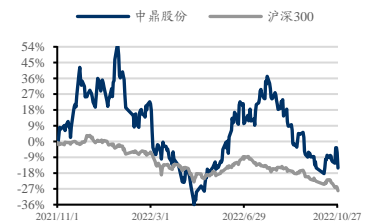
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	12,577	13,961	15,495	18,141
同比	9%	11%	11%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	965	1,033	1,247	1,471
同比	96%	7%	21%	18%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.73	0.78	0.95	1.12
P/E (现价&最新股本摊薄)	29.79	27.83	23.05	19.55

#业绩符合预期

投资要点

- **公告要点:** 公司发布 2022 年三季度业绩报告, 业绩符合我们预期, 2022 年 Q3 实现营收 36.85 亿元, 同比+24.64%, 环比+14.64%; 实现归母净利润 2.8 亿元, 同比+23.25%, 环比+27.39%; 实现扣非归母净利润 2.05 亿元, 同比+4.73%, 环比+9.91%。
- **国内市场需求增长+海外市场企稳, 推动公司营收规模同环比提升。** 2022 年第三季度, 国内汽车市场产量显著提升, 全国乘用车产量为 663.7 万辆, 同比+40.2%, 环比+36.4%。全球汽车产销量企稳, 其中美洲+欧洲第三季度销量 837.7 万辆, 同比-3.7%, 环比-3.9%。下游主机厂客户, 尤其是国内客户景气度提升带动公司三季度营收同/环比实现高增长。
- **规模效应+新产品放量助推毛利提升, 费用端有效管控推动费用率同比下降。** 因为规模效应及新产品放量原因, 共同推动公司 2022 年 Q3 实现毛利率 22.55%, 同比-1.24pct, 环比+1.90pct。同时, 公司期间费用率为 14.13%, 同比-1.80pct, 环比+0.55pct。其中销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别同比-0.25pct/-0.39pct/+0.07pct/-1.23pct, 环比+0.77pct/+0.24pct/-0.27pct/-0.19pct, 期间费用率相比去年同期有较大幅度减少。
- **新订单获取节奏加快, 支撑公司中长期营业收入。** 公司子公司 AMK 分别获得两个主机厂空气悬挂项目, 项目周期分别为 4/5 年, 生命周期总金额分别约为 1.34/13 亿元; 孙公司成都望锦获得国内某头部新能源品牌主机厂底盘轻量化总成项目, 项目生命周期为 6 年, 生命周期总金额约为 18.5 亿元。根据我们测算, 新获订单达产后有望每年贡献约 6 亿元营业收入, 占公司 2021 年收入 4.8%, 为公司中长期成长提供支撑。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到欧洲汽车行业受俄乌冲突、能源价格上涨影响波动较大, 我们将公司 2022-2024 年营收从 143/162/193 亿元调整至 140/155/181 亿元, 同比分别+11%/+11%/+17%; 归母净利润从 11.7/14.1/16.3 亿元调整至 10.3/12.5/14.7 亿元, 同比分别+7%/+21%/+18%, 对应 EPS 为 0.8/1.0/1.1 元, 对应 PE 为 28/23/20 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)	14.00
一年最低/最高价	10.40/26.29
市净率(倍)	1.70
流通 A 股市值(百万元)	18,392.56
总市值(百万元)	18,430.86

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.22
资产负债率(% ,LF)	44.89
总股本(百万股)	1,316.49
流通 A 股(百万股)	1,313.75

相关研究

《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(000887): 智能底盘领域优质标的》

2022-07-31

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	9,891	15,334	18,022	21,573	营业总收入	12,577	13,961	15,495	18,141
货币资金及交易性金融资产	2,238	4,261	5,676	7,108	营业成本(含金融类)	9,746	10,963	12,114	14,186
经营性应收款项	3,497	7,898	8,768	10,269	税金及附加	95	84	93	109
存货	2,501	1,762	2,117	2,681	销售费用	383	349	387	454
合同资产	179	0	0	0	管理费用	823	838	899	1,052
其他流动资产	1,477	1,412	1,460	1,516	研发费用	582	646	666	762
非流动资产	8,405	8,015	7,555	7,026	财务费用	127	180	154	137
长期股权投资	212	217	222	227	加:其他收益	59	77	124	109
固定资产及使用权资产	4,236	3,761	3,255	2,720	投资净收益	271	251	155	181
在建工程	385	535	685	835	公允价值变动	54	0	0	0
无形资产	596	526	416	266	减值损失	-59	-60	-60	-60
商誉	2,314	2,314	2,315	2,316	资产处置收益	16	70	77	73
长期待摊费用	60	60	60	60	营业利润	1,162	1,239	1,479	1,744
其他非流动资产	602	602	602	602	营业外净收支	5	6	24	28
资产总计	18,297	23,349	25,577	28,599	利润总额	1,166	1,245	1,503	1,772
流动负债	6,094	10,052	10,972	12,463	减:所得税	203	212	255	301
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,092	3,092	3,092	3,092	净利润	963	1,033	1,247	1,471
经营性应付款项	2,411	6,157	6,903	8,162	减:少数股东损益	-2	0	0	0
合同负债	31	25	27	32	归属母公司净利润	965	1,033	1,247	1,471
其他流动负债	559	778	950	1,177	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.73	0.78	0.95	1.12
非流动负债	2,898	2,958	3,018	3,078	EBIT	954	1,081	1,336	1,578
长期借款	953	973	993	1,013	EBITDA	1,755	2,307	2,642	2,963
应付债券	1,093	1,133	1,173	1,213	毛利率(%)	22.51	21.47	21.82	21.80
租赁负债	282	282	282	282	归母净利率(%)	7.67	7.40	8.05	8.11
其他非流动负债	570	570	570	570	收入增长率(%)	8.91	11.00	10.99	17.07
负债合计	8,991	13,010	13,990	15,541	归母净利润增长率(%)	95.96	7.06	20.69	17.92
归属母公司股东权益	9,267	10,301	11,549	13,020					
少数股东权益	38	38	38	38					
所有者权益合计	9,305	10,339	11,587	13,058					
负债和股东权益	18,297	23,349	25,577	28,599					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	882	2,676	2,153	2,158	每股净资产(元)	7.42	8.27	9.29	10.50
投资活动现金流	63	-508	-589	-574	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	-1,213	-145	-149	-153	ROIC(%)	5.26	5.88	6.73	7.32
现金净增加额	-316	2,024	1,415	1,431	ROE-摊薄(%)	10.42	10.03	10.80	11.29
折旧和摊销	801	1,225	1,305	1,385	资产负债率(%)	49.14	55.72	54.70	54.34
资本开支	-749	-755	-739	-751	P/E(现价&最新股本摊薄)	29.79	27.83	23.05	19.55
营运资本变动	-702	196	-537	-860	P/B(现价)	2.94	2.64	2.35	2.08

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>

