

中鼎股份(000887.SZ)

海外业务盈利改善，空气悬架及轻量化业务高增长

推荐（维持）

股价：11.27元

主要数据

行业	汽车
公司网址	www.zhongdinggroup.com
大股东/持股	安徽中鼎控股(集团)股份有限公司 /40.46%
实际控制人	夏鼎湖,夏迎松
总股本(百万股)	1,316
流通A股(百万股)	1,314
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	148
流通A股市值(亿元)	148
每股净资产(元)	9.46
资产负债率(%)	46.4

行情走势图



证券分析师

王德安 投资咨询资格编号
S1060511010006
BQV509
WANGDEAN002@pingan.com.cn

王跟海 投资咨询资格编号
S1060523080001
WANGGENHAI964@pingan.com.cn



事项：

公司发布2024中报，1H24 营业总收入97亿（同比+18%），归母净利润7亿（同比+35%），扣非归母净利润6亿（同比+41%）。

平安观点：

- 2024上半年轻量化业务、空气悬架收入高增长，海外控费有成效。1H24 国内收入同比增长33.8%，收入占比达51.4%。海外收入增幅较低，但我们预计费用管控成效有显著提升。1H24 国内业务毛利率27%，海外业务毛利率17%，国内业务毛利率同比下滑，主要由于空气悬架业务处于拓展期，毛利率同比下滑所致。轻量化业务同比增长157%，收入占比14.8%，盈利能力改善，在保持国内轻量化业务稳步发展的同时积极布局海外轻量化市场，目前在斯洛伐克及墨西哥的轻量化工厂正有序建设中。中鼎子公司四川望锦公司的球头铰链总成产品，是底盘系统核心安全部件及性能部件，拥有全球领先的技术，具备较高的技术门槛。热管理系统方面，中鼎正积极布局新能源汽车、新型储能、超算中心三大领域温控系统总成产品。
- 海外业务控费有成效，积极推进海外企业并购业务的国内落地战略。中鼎股份2008年开始海外并购，经历全球并购、中国落地、海外管控几个阶段，2020年起中鼎按照五大事业部构建全球组织架构体系，强化中方管理团队对海外企业的管理，目前看海外控费有成效，根据公司财报披露，截至2024年中，亚/欧/美洲三大区域生产占比分别为61.3%/27.6%/11.1%。
- 空气悬架空间广阔，核心部件壁垒高。根据公司半年报披露，1H24 空气悬架业务收入5.7亿（同比+60%），截至目前公司国内空悬业务已获订单总产值约为144亿元，其中总成产品订单总产值约为17亿元。旗下德国AMK是空气悬挂系统的高端供应商，AMK中国的空气供给单元产品硬件国产化率逐步提升。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14852	17244	19626	23140	26207
YOY(%)	18.1	16.1	13.8	17.9	13.3
净利润(百万元)	964	1131	1386	1653	1878
YOY(%)	-0.1	17.3	22.5	19.2	13.6
毛利率(%)	20.9	22.0	21.8	21.8	22.0
净利率(%)	6.5	6.6	7.1	7.1	7.2
ROE(%)	8.6	9.4	10.6	11.5	12.0
EPS(摊薄/元)	0.73	0.86	1.05	1.26	1.43
P/E(倍)	15.4	13.1	10.7	9.0	7.9
P/B(倍)	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9

公司旗下子公司鼎瑜科技依托集团在橡胶领域的优势专注于空气弹簧的研发、生产，近期空气弹簧及储气罐产品已获得项目定点，自产的空气弹簧、空气供给单元及储气罐产品实现总成化供货，为中鼎股份未来进一步拓展空气悬挂系统总成产品市场奠定基础，同时公司也在加速空悬系统其他硬件总成产品（布局磁流变减震器项目）的落地速度。

- **单一客户依赖度低，2024 经营表现相对更稳健。**公司半年报披露，1H24 公司前十客户直接与间接总销售额占同期营业收入的 51%，中鼎股份对单一客户依赖度低，2024 年部份主机厂及其战略单品发展不及预期，公司相对分散的客户结构使得公司经营表现在汽配领域相对更优。根据公司财报显示，比亚迪/理想/吉利分别为公司第 2/4/9 大客户，2024 年上半年新能源领域业务已经达到 33.4 亿元销售额，占同期汽车业务营业收入比例为 36%，其中国内新能源领域业务销售额为 24 亿元，占同期国内汽车业务营业收入比例为 49%。
- **盈利预测与投资建议：**公司在维持传统业务稳增长的同时，持续推动空气悬挂系统、轻量化底盘系统、热管理系统增量业务的落地成长。空气悬架领域具备较高的进入壁垒，中鼎股份现已在空气供给单元上占据较大份额，空气弹簧业务已获突破，维持公司业绩预测，预计 2024/2025/2026 年归母净利润为 13.9 亿/16.5 亿/18.8 亿，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 海外业务恢复程度不达预期；2) 新业务面临激烈竞争，导致盈利能力不达预期；3) 主要配套客户产量不及预期；4) 空悬系统渗透率不达预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	13212	14427	16919	19086
现金	2177	1963	2314	2621
应收票据及应收账款	5439	5877	6929	7847
其他应收款	187	250	294	333
预付账款	164	143	168	190
存货	3509	4064	4790	5415
其他流动资产	1737	2132	2424	2679
非流动资产	9633	9800	9825	9753
长期投资	274	374	494	644
固定资产	4957	5280	5440	5431
无形资产	655	546	437	328
其他非流动资产	3746	3600	3454	3351
资产总计	22844	24227	26745	28839
流动负债	7523	7901	9222	9955
短期借款	2530	1396	1555	1288
应付票据及应付账款	3849	4184	4932	5576
其他流动负债	1144	2320	2735	3092
非流动负债	3225	3225	3225	3225
长期借款	2793	2793	2793	2793
其他非流动负债	432	432	432	432
负债合计	10748	11126	12446	13180
少数股东权益	32	10	-16	-46
股本	1316	1316	1316	1316
资本公积	3393	3393	3393	3393
留存收益	7355	8382	9605	10996
归属母公司股东权益	12064	13091	14314	15705
负债和股东权益	22844	24227	26745	28839

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1362	2652	2096	2635
净利润	1113	1364	1627	1848
折旧摊销	692	1133	1345	1522
财务费用	169	196	231	262
投资损失	-163	-170	-180	-190
营运资金变动	-664	83	-979	-859
其他经营现金流	216	47	52	52
投资活动现金流	-855	-1177	-1242	-1312
资本支出	1165	1200	1250	1300
长期投资	-7	-100	-120	-150
其他投资现金流	-2013	-2277	-2372	-2462
筹资活动现金流	-609	-1690	-502	-1016
短期借款	262	-1134	158	-267
长期借款	424	0	0	0
其他筹资现金流	-1295	-556	-660	-749
现金净增加额	-182	-214	351	307

利润表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	17244	19626	23140	26207
营业成本	13459	15344	18085	20445
税金及附加	103	117	138	157
营业费用	489	530	625	708
管理费用	992	1123	1321	1494
研发费用	783	889	1046	1179
财务费用	169	196	231	262
资产减值损失	-60	0	0	0
信用减值损失	-41	0	0	0
其他收益	107	80	90	100
公允价值变动收益	-44	0	0	0
投资净收益	163	170	180	190
资产处置收益	2	0	0	0
营业利润	1377	1677	1964	2252
营业外收入	16	40	50	44
营业外支出	24	40	30	43
利润总额	1369	1678	1984	2254
所得税	256	314	357	406
净利润	1113	1364	1627	1848
少数股东损益	-19	-22	-26	-30
归属母公司净利润	1131	1386	1653	1878
EBITDA	2229	3007	3560	4038
EPS(元)	0.86	1.05	1.26	1.43

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	16.1	13.8	17.9	13.3
营业利润(%)	22.9	21.8	17.1	14.7
归属于母公司净利润(%)	17.3	22.5	19.2	13.6
获利能力				
毛利率(%)	22.0	21.8	21.8	22.0
净利率(%)	6.6	7.1	7.1	7.2
ROE(%)	9.4	10.6	11.5	12.0
ROIC(%)	9.0	9.4	10.9	11.5
偿债能力				
资产负债率(%)	47.0	45.9	46.5	45.7
净负债比率(%)	26.0	17.0	14.2	9.3
流动比率	1.8	1.8	1.8	1.9
速动比率	1.1	1.1	1.1	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	3.4	3.6	3.6	3.6
应付账款周转率	4.1	4.4	4.4	4.4
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.86	1.05	1.26	1.43
每股经营现金流(最新摊薄)	1.03	2.01	1.59	2.00
每股净资产(最新摊薄)	9.16	9.94	10.87	11.93
估值比率				
P/E	13.1	10.7	9.0	7.9
P/B	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	9.2	6.1	5.2	4.5

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

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，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 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。

免责声明：

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 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层