

中鼎股份(000887.SZ)

净利率持续提升，战略布局人形机器人配套业务

推荐（维持）

股价：17.34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)	228
流通A股市值(亿元)	228
每股净资产(元)	10.18
资产负债率(%)	45.4

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 BVG944 WANGGENHAI964@pingan.com.cn

事项：

公司披露 2024 年财报及 2025 年一季度报，2024 年公司实现收入 188.5 亿（同比+9.3%），实现归母净利润 12.5 亿（同比+10.6%），2025 年一季度实现收入 48.5 亿（同比+3.5%），实现归母净利润 4.0 亿（同比+11.5%），2024 年度分红预案为每 10 股派发现金红利 1.5 元（含税）。

平安观点：

- 国内收入增幅较高，海外控费显成效，盈利能力保持持续提升态势。2024 年公司在计提资产减值损失 3 亿的情况下，归母净利润略低于我们前期预测。2024 年毛利率更高的国内收入同比实现正增长，毛利率相对较低的海外业务收入基本持平，2024 年公司整体毛利率同比保持增长态势，各项费用控制较好，其中销售费用绝对额下降，研发费用率及管理费用率下降，2024 年全年公司净利率达到 6.6%，1Q25 公司净利率进一步提升至 8.2%，盈利能力向好预计主要是由于毛利率更高的国内收入占比提升及海外控费显成效所致。
- 轻量化及空气悬架收入增幅较高。公司传统主业冷却系统/密封系统/智能底盘之橡胶业务经营表现总体稳定，近年拓展的高成长业务板块为空气悬架及轻量化业务，其中空气悬架业务增幅及毛利率表现略低于我们此前预期，预计主要是配套客户增量不及预期所致，根据公司财报披露，公司空气悬架业务已获订单总产值 152 亿，其中总成类产值约 17 亿。轻量化业务毛利率同比改善明显，预计主要是由于该业务逐步迈入规模效应期所致，2024 年度公司轻量化业务累计获订单约 142 亿。
- 人形机器人业务：从谐波减速器迈向机器人关节总成。根据公司财报，2024 年公司新设子公司安徽睿思博，专注于拓展人形机器人部件总成产品相关业务，公司目前技术团队在谐波减速产品领域具备核心竞争优势，相关产线设备正在调试中。同时中鼎现有密封、橡胶业务及轻量化业务在机器人领域也有运用，人形机器人相关密封产品、橡胶产品及连杆产品也在同步开发中，部分产品已经完成定点配套。公司目前专注生产谐波减速器，后续将逐步拓展到力觉传感器等相关产品领域，最终实现机器人关节总成

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	17,244	18,854	20,903	23,775	27,049
YOY(%)	16.1	9.3	10.9	13.7	13.8
净利润(百万元)	1,131	1,252	1,673	1,890	2,041
YOY(%)	17.3	10.6	33.6	13.0	8.0
毛利率(%)	22.0	22.8	22.9	22.9	22.9
净利率(%)	6.6	6.6	8.0	7.9	7.5
ROE(%)	9.4	9.6	11.6	11.9	11.6
EPS(摊薄/元)	0.86	0.95	1.27	1.44	1.55
P/E(倍)	20.2	18.2	13.6	12.1	11.2
P/B(倍)	1.9	1.8	1.6	1.4	1.3

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

产品的生产制造。根据公司财报披露，目前公司及子公司已与浙江五洲新春集团股份有限公司、深圳市众擎机器人科技有限公司、埃夫特智能装备股份有限公司签署战略合作协议，提升公司在人形机器人部件总成产品领域核心优势，加速推动公司机器人谐波减速器及部件总成产品的生产配套。

- **盈利预测与投资建议：**根据最新情况我们调整公司 2025~2026 年净利润预测为 16.7 亿/18.9 亿（此前预测值为 16.5 亿/19.8 亿），首次给出公司 2027 年净利润预测值为 20.4 亿，中鼎股份传统橡胶减震业务经营稳健，空气悬架及轻量化业务处于收入高增长期，海外控费有效助力公司整体净利率提升，战略布局人形机器人业务打开新的成长空间，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 海外业务收入规模高，但利润贡献较低，利润率提升程度不及预期；2) 新业务面临激烈竞争，导致盈利能力承压；3) 主要配套客户产销量不及预期；4) 空悬系统渗透率不达预期；5) 人形机器人业务处投入期，盈利节奏不明确。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	14119	15646	18811	21896
现金	2772	3094	4604	5806
应收票据及应收账款	5562	6038	6868	7813
其他应收款	159	172	195	222
预付账款	200	189	216	245
存货	3788	4194	4772	5430
其他流动资产	1638	1959	2155	2380
非流动资产	10006	9455	8840	8179
长期投资	85	85	85	85
固定资产	5399	5080	4697	4235
无形资产	682	569	455	341
其他非流动资产	3839	3721	3603	3518
资产总计	24125	25101	27650	30076
流动负债	9657	9033	9783	10672
短期借款	2294	2109	1904	1709
应付票据及应付账款	4178	4664	5307	6038
其他流动负债	3185	2260	2571	2925
非流动负债	1436	1651	1886	1731
长期借款	957	1172	1407	1252
其他非流动负债	479	479	479	479
负债合计	11093	10684	11668	12403
少数股东权益	59	54	48	41
股本	1316	1316	1316	1316
资本公积	3394	3394	3394	3394
留存收益	8262	9653	11224	12921
归属母公司股东权益	12973	14364	15934	17631
负债和股东权益	24125	25101	27650	30076

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1638	1209	2491	2626
净利润	1248	1667	1883	2035
折旧摊销	733	1091	1195	1270
财务费用	220	209	233	243
投资损失	-119	-162	-171	-151
营运资金变动	-691	-1644	-700	-799
其他经营现金流	247	48	51	28
投资活动现金流	-612	-426	-460	-487
资本支出	609	540	580	610
长期投资	-155	0	0	0
其他投资现金流	-1067	-966	-1040	-1097
筹资活动现金流	-283	-461	-522	-938
短期借款	-236	-185	-205	-195
长期借款	-1836	215	235	-155
其他筹资现金流	1788	-491	-552	-588
现金净增加额	835	322	1510	1202

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18854	20903	23775	27049
营业成本	14552	16115	18336	20861
税金及附加	150	166	189	215
营业费用	442	492	561	640
管理费用	1064	1178	1337	1518
研发费用	845	939	1070	1220
财务费用	220	209	233	243
资产减值损失	-296	0	0	0
信用减值损失	-28	0	0	0
其他收益	149	90	100	0
公允价值变动收益	3	0	0	0
投资净收益	119	162	171	151
资产处置收益	-3	0	0	0
营业利润	1526	2056	2320	2503
营业外收入	35	0	0	0
营业外支出	20	0	0	0
利润总额	1542	2056	2320	2503
所得税	294	389	436	468
净利润	1248	1667	1883	2035
少数股东损益	-4	-5	-6	-7
归属母公司净利润	1252	1673	1890	2041
EBITDA	2495	3356	3748	4016
EPS (元)	0.95	1.27	1.44	1.55

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	9.3	10.9	13.7	13.8
营业利润(%)	10.8	34.7	12.8	7.9
归属于母公司净利润(%)	10.6	33.6	13.0	8.0
获利能力				
毛利率(%)	22.8	22.9	22.9	22.9
净利率(%)	6.6	8.0	7.9	7.5
ROE(%)	9.6	11.6	11.9	11.6
ROIC(%)	8.7	12.8	13.2	13.9
偿债能力				
资产负债率(%)	46.0	42.6	42.2	41.2
净负债比率(%)	3.7	1.3	-8.1	-16.1
流动比率	1.5	1.7	1.9	2.1
速动比率	0.9	1.1	1.2	1.3
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	3.8	3.8	3.8	3.8
应付账款周转率	4.2	4.1	4.1	4.1
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.95	1.27	1.44	1.55
每股经营现金流(最新摊薄)	1.24	0.92	1.89	1.99
每股净资产(最新摊薄)	9.85	10.91	12.10	13.39
估值比率				
P/E	18.2	13.6	12.1	11.2
P/B	1.8	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.5	7.2	6.1	5.4

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±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±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 2025 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

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

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