



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年04月29日

基础数据

04月28日收盘价(元)	16.63
总市值(亿元)	218.93
总股本(亿股)	13.16

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证汽车】中鼎股份 2024Q3 业绩点评: 2024Q3 海外业务拖累业绩增速, 毛利率同环比提升-2024.11.01

分析师: 董晓彬

S0190520080001
dongxiaobin@xyzq.com.cn

研究助理: 刘思仪

liusiyi23@xyzq.com.cn

中鼎股份(000887.SZ)

2024年&2025Q1 业绩增长优于行业, 积极推进机器人业务

投资要点:

- **2024 年度业绩稳健增长, 海外并购项目中国落地业绩超预期, 2024Q4 业绩受资产减值影响同环比下滑。**2024 年全球汽车销量同比+3.1%, 公司 2024 年营收为 188.5 亿元, 同比+9.3%; 归母净利润为 12.5 亿元, 同比+10.6%, 优于行业表现, 增长主要来自海外并购项目中国落地业绩增速超预期, 以及智能底盘业务增长。分业务来看, 公司 2024 年智能底盘收入达到 76.4 亿元, 整体同比+20.5%, 冷却系统收入 50.7 亿元(同比-2.2%), 密封系统收入 38.05 亿元(同比+4.7%)。分区域来看, 公司 2024 年国内和海外收入分别为 97.5/91.0 亿元, 同比分别+19.8%/+0.01%。其中 2024Q4 营收为 43.6 亿元, 同环比分别-2.5%/-9.7%, 环比下滑预计主要受海外市场业务影响; Q4 归母净利润为 2.0 亿元, 同环比分别-21.8%/-40.5%, 下滑幅度超过收入下滑幅度, 原因为 Q4 资产减值亏损达到 2.8 亿元, 主要来自长期股权投资一次性计提以及商誉减值计提较多。**2025Q1 业绩同比增速优于行业, 智能底盘业务持续放量。**2025Q1 公司营收为 48.5 亿元, 同环比分别+3.5%/+11.4%, Q1 全球汽车销量同环比为-6.9%/-21.7%, 公司业绩显著优于行业, 预计主要系智能底盘业务前期定点持续放量, 部分项目增速超预期, 对冲全球行业销量同环比下滑影响; 归母净利润为 4.0 亿元, 同环比分别+11.5%/+101.5%。
- **2024 年毛利率同比增长主要来自轻量化业务放量, 2025Q1 研发费用率提升。**2024 年公司毛利率(合并调整)为 22.8%, 同比+1.1pct, 主要来自智能底盘-轻量化业务放量带来规模效应。分业务来看, 空悬系统、轻量化、橡胶、冷却系统、密封系统毛利率分别为 20.1%/14.0%/18.4%/17.0%/27.1%, 同比分别-2.6pct/+4.6pct/-0.3pct/+0.5pct/+1.0pct。2025Q1 毛利率为 23.3%, 同环比分别+0.9pct/-1.2pct, 环比下滑预计主要系国内客户年降压力传导。2025Q1 归母净利润率为 8.3%, 同环比分别+0.6pct/+3.7pct, 环比提升主要系 2024Q4 资产减值导致基数较低, 除此之外, 公司研发费用率 Q1 环比提升 1.1pct。
- **公司积极推进新兴业务发展, 将人形机器人领域将作为公司的核心战略目标。**(1) 谐波减速器: 子公司睿思博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。(2) 现有产品延伸: 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。(3) 后续计划: 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产品的生产制造。(4) 行业合作: 公司已与五洲新春、众擎机器人、埃夫特签署战略合作协议, 有望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。
- **看好公司空悬总成项目实现 0-1 突破, 海外盈利有望改善, 积极布局人形机器人领域, 维持“增持”评级。**当前公司海外运营逐步改善, 控费和整合管理成效初显, 盈利能力有望企稳回升。密封板块保持稳健增长, 管路业务受益于电动化(尤其混动化)带来行业扩容, 减震业务以及空悬业务在手订单充足, 公司持续获取空悬总成定点, 后续有望迎来放量周期。公司积极推进人形机器人等新兴业务, 已进入定点周期, 根据最新的情况, 我们调整了公司的盈利预测, 预计 2025-2027 年公司归母净利润为 16.14/18.71/21.48 亿元, 维持“增持”评级。
- **风险提示:**乘用车产销不及预期; 新项目研发和投产进度不及预期; 空簧业务进展不及预期。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	18854	22020	25485	29111
同比增长	9.3%	16.8%	15.7%	14.2%
归母净利润(百万元)	1252	1614	1871	2148
同比增长	10.6%	29.0%	15.9%	14.8%
毛利率	22.8%	22.0%	22.2%	22.1%
ROE	9.6%	11.2%	11.7%	12.1%
每股收益(元)	0.95	1.23	1.42	1.63
市盈率	17.5	13.6	11.7	10.2

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

事件

公司发布 2024 年报以及 2025Q1 业绩报告：公司 2024 年营收为 188.5 亿元，同比+9.3%；归母净利润为 12.5 亿元，同比+10.6%；扣非归母净利润为 10.75 亿元，同比+10.1%。其中 2024Q4 营收为 43.6 亿元，同环比分别-2.5%/-9.7%；归母净利润为 2.0 亿元，同环比分别-21.8%/-40.5%。2025Q1 公司营收为 48.5 亿元，同环比分别 +3.5%/+11.4%；归母净利润为 4.0 亿元，同环比分别 +11.5%/+101.5%；扣非归母净利润为 3.7 亿元，同环比分别+21.4%/+189.0%。

点评

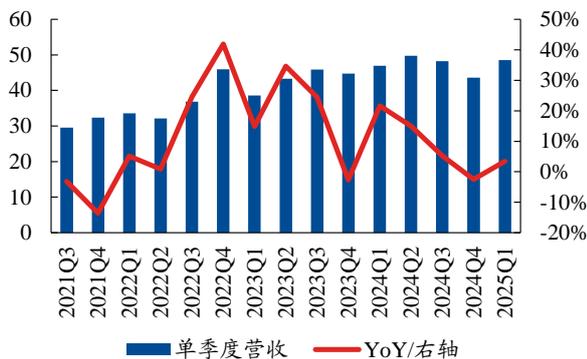
- **2024 年度业绩稳速增长，海外并购项目中国落地业绩超预期，2024Q4 业绩受资产减值影响同环比下滑。**2024 年全球汽车销量同比+3.1%，公司 2024 年营收为 188.5 亿元，同比+9.3%；归母净利润为 12.5 亿元，同比+10.6%，优于行业表现，增长主要来自海外并购项目中国落地业绩增速超预期，以及智能底盘业务增长。分业务来看，公司 2024 年智能底盘收入达到 76.4 亿元（空悬系统、轻量化、橡胶业务分别为 10.65/25.2/40.6 亿元），整体同比+20.5%，冷却系统收入 50.7 亿元（同比-2.2%），密封系统收入 38.05 亿元（同比+4.7%）。分区域来看，公司 2024 年国内和海外收入分别为 97.5/91.0 亿元，同比分别+19.8%/+0.01%。其中 2024Q4 营收为 43.6 亿元，同环比分别-2.5%/-9.7%，环比下滑预计主要受海外市场业务影响；Q4 归母净利润为 2.0 亿元，同环比分别-21.8%/-40.5%，下滑幅度超过收入下滑幅度，因为 Q4 资产减值亏损达到 2.8 亿元，主要来自长期股权投资一次性计提以及商誉减值计提较多。**2025Q1 业绩同比增速优于行业，智能底盘业务持续放量。**2025Q1 公司营收为 48.5 亿元，同环比分别+3.5%/+11.4%，Q1 全球汽车销量同环比为-6.9%/-21.7%，公司业绩显著优于行业，预计主要系智能底盘业务前期定点持续放量，部分项目增速超预期，对冲全球行业销量同环比下滑影响；归母净利润为 4.0 亿元，同环比分别+11.5%/+101.5%。
- **2024 年毛利率同比增长主要来自轻量化业务放量，2025Q1 研发费用率提升。**2024 年公司毛利率（合并调整）为 22.8%，同比+1.1pct，主要来自智能底盘-轻量化业务放量带来规模效应。分业务来看，空悬系统、轻量化、橡胶、冷却系统、密封系统毛利率分别为 20.1%/14.0%/18.4%/17.0%/27.1%，同比分别-2.6pct/+4.6pct/-0.3pct/+0.5pct/+1.0pct。2025Q1 毛利率为 23.3%，同环比分别+0.9pct/-1.2pct，环比下滑预计主要系国内客户年降压力传导。2025Q1 归母净利率为 8.3%，同环比分别+0.6pct/+3.7pct，环比提升主要系

2024Q4 资产减值导致基数较低，除此之外，公司研发费用率 Q1 环比提升 1.1pct。

- **公司积极推进新兴业务发展，将人形机器人领域将作为公司的核心战略目标。**

(1) 谐波减速器：子公司睿思博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。(2) 现有产品延伸：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。(3) 后续计划：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产品的生产制造。(4) 行业合作：公司已与五洲新春、众擎机器人、埃夫特签署战略合作协议，有望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。
- **看好公司空悬总成项目实现 0-1 突破，海外盈利有望改善，积极布局人形机器人领域，维持“增持”评级。**当前公司海外运营逐步改善，控费和整合管理成效初显，盈利能力有望企稳回升。密封板块保持稳健增长，管路业务受益于电动化（尤其混动化）带来行业扩容，减震业务以及空悬业务在手订单充足，公司持续获取空悬总成定点，后续有望迎来放量周期。公司积极推进人形机器人等新兴业务，已进入定点周期，根据最新的情况，我们调整了公司的盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润为 16.14/18.71/21.48 亿元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**乘用车产销不及预期；新项目研发和投产进度不及预期；空簧业务进展不及预期。

图1、中鼎股份分季度总营收及同比（单位：亿元）



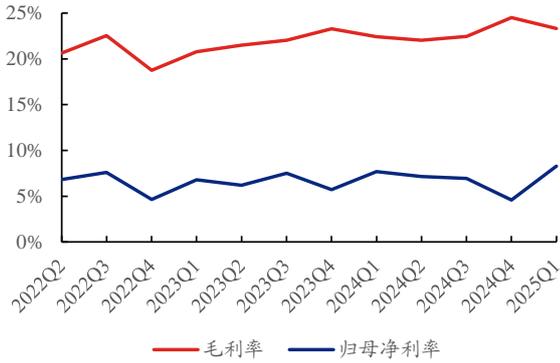
数据来源：wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、中鼎股份分季度归母净利润与同比（单位：亿元）



数据来源：wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图3、中鼎股份分季度毛利率及净利率



数据来源: wind、公司公告, 兴业证券经济与金融研究院整理

图4、中鼎股份分季度费用率合计



数据来源: wind、公司公告, 兴业证券经济与金融研究院整理

表1、中鼎股份分季度主要财务比率

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
营业税金率	0.6%	0.6%	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	0.5%	0.5%	0.7%	0.6%	0.7%	1.3%	0.7%
销售费用率	2.6%	2.3%	3.1%	2.7%	2.5%	2.3%	3.2%	3.2%	2.5%	2.7%	2.6%	1.5%	2.4%
管理费用率	5.6%	6.1%	6.3%	5.8%	5.2%	6.3%	5.3%	6.1%	5.2%	5.8%	5.7%	5.9%	5.5%
财务费用率	0.7%	0.3%	0.1%	1.5%	1.2%	-0.1%	1.1%	1.7%	1.5%	1.1%	1.2%	0.9%	0.9%
研发费用率	4.6%	5.0%	4.7%	3.7%	4.6%	4.7%	4.8%	4.1%	4.6%	4.7%	4.6%	4.0%	5.0%
费用率合计	13.5%	13.6%	14.1%	13.7%	13.5%	13.3%	14.5%	15.1%	13.8%	14.2%	14.2%	12.3%	13.8%
所得税/收入	1.5%	1.2%	0.7%	1.1%	1.4%	1.5%	1.4%	1.7%	1.5%	1.7%	1.7%	1.3%	1.7%
毛利率	22.1%	20.7%	22.6%	18.8%	20.8%	21.5%	22.0%	23.3%	22.4%	22.0%	22.5%	24.5%	23.3%
归母净利润率	7.5%	6.8%	7.6%	4.7%	6.8%	6.2%	7.5%	5.7%	7.7%	7.1%	7.0%	4.6%	8.3%

数据来源: wind、公司公告, 兴业证券经济与金融研究院整理

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	14119	17059	20194	22780
货币资金	2772	3736	5216	6056
交易性金融资产	526	556	571	549
应收票据及应收账款	4863	5775	6654	7557
预付款项	200	199	248	286
存货	3788	4551	5158	5907
其他	1969	2240	2347	2424
非流动资产	10006	9818	9529	9461
长期股权投资	85	135	155	255
固定资产	5063	4866	4753	4535
在建工程	508	385	392	533
无形资产	682	869	761	800
商誉	2268	2308	2343	2363
其他	1399	1254	1125	974
资产总计	24125	26877	29723	32241
流动负债	9657	10852	11867	12850
短期借款	2294	2494	2594	2594
应付票据及应付账款	4178	4913	5675	6492
其他	3185	3445	3598	3764
非流动负债	1436	1565	1815	1535
长期借款	714	714	914	614
其他	722	852	902	922
负债合计	11093	12417	13682	14385
股本	1316	1316	1316	1316
未分配利润	7840	8998	10308	11805
少数股东权益	59	54	45	41
股东权益合计	13032	14459	16041	17856
负债及权益合计	24125	26877	29723	32241

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	1252	1614	1871	2148
折旧和摊销	822	1416	1526	1648
营运资金的变动	-673	-1062	-786	-827
经营活动产生现金流量	1726	2007	2718	3068
资本支出	-602	-1164	-1218	-1501
长期投资	-155	-40	23	-18
投资活动产生现金流量	-612	-1078	-1135	-1452
债权融资	28	307	350	-280
股权融资	66	0	0	0
融资活动产生现金流量	-283	15	-102	-776
现金净变动	923	963	1481	840

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	18854	22020	25485	29111
营业成本	14552	17182	19837	22669
税金及附加	150	154	178	204
销售费用	442	517	594	670
管理费用	1064	1222	1402	1601
研发费用	845	1057	1172	1319
财务费用	220	193	226	199
投资收益	119	130	100	87
公允价值变动收益	3	0	0	0
信用减值损失	-28	-20	-25	-20
资产减值损失	-296	-60	-51	-32
营业利润	1526	1924	2227	2567
营业外收支	16	16	16	16
利润总额	1542	1939	2243	2583
所得税	294	330	381	439
净利润	1248	1609	1862	2144
少数股东损益	-4	-5	-9	-4
归属母公司净利润	1252	1614	1871	2148
EPS(元)	0.95	1.23	1.42	1.63

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	9.3%	16.8%	15.7%	14.2%
营业利润增长率	10.8%	26.0%	15.8%	15.3%
归母净利润增长率	10.6%	29.0%	15.9%	14.8%
盈利能力				
毛利率	22.8%	22.0%	22.2%	22.1%
归母净利率	6.6%	7.3%	7.3%	7.4%
ROE	9.6%	11.2%	11.7%	12.1%
偿债能力				
资产负债率	46.0%	46.2%	46.0%	44.6%
流动比率	1.46	1.57	1.70	1.77
速动比率	0.91	1.00	1.13	1.18
营运能力				
资产周转率	80.3%	86.4%	90.1%	94.0%
每股资料(元)				
每股收益	0.95	1.23	1.42	1.63
每股经营现金	1.31	1.52	2.06	2.33
估值比率(倍)				
PE	17.5	13.6	11.7	10.2
PB	1.7	1.5	1.4	1.2

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn