

中鼎股份 (000887)

2024 年年报&2025 年一季报点评：业绩符合预期，机器人产品量产在即

买入（维持）

2025 年 04 月 30 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书：S0600525030002

guoym@dwzq.com.cn

研究助理 孙仁昊

执业证书：S0600123090002

sunrh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	17,244	18,854	21,738	24,998	28,248
同比（%）	15.63	9.33	15.30	15.00	13.00
归母净利润（百万元）	1,131	1,252	1,589	1,807	2,080
同比（%）	16.78	10.63	26.97	13.72	15.09
EPS-最新摊薄（元/股）	0.86	0.95	1.21	1.37	1.58
P/E（现价&最新摊薄）	20.18	18.24	14.36	12.63	10.97

投资要点

■ **事件：**公司发布 2024 年年度报告和 2025 年一季度报告。2024 年公司实现营收 188.54 亿元，同比+9.33%；归母净利润达 12.52 亿元，同比+10.63%。24Q4 公司营收达 43.59 亿元，同比-2.50%/环比-9.68%；24Q4 公司归母净利润达 2.00 亿元，同比-21.84%/环比-40.48%。25Q1 营收达 48.54 亿元，同比+3.45%/环比+11.37%，归母净利润达 4.03 亿元，同比+11.52%/环比+101.46%。公司 2024Q4 和 2025Q1 业绩符合我们的预期。

■ **轻量化+空悬持续放量，机器人业务拓展加速。**1) 从主业来看，2024 年公司空悬系统/轻量化/橡胶业务/冷却系统/密封系统收入分别为 10.65/25.18/40.60/50.72/38.05 亿元，同比分别+29.52%/+30.95%/12.78%/-2.20%/+4.72%。公司收购 AKM 后，加速空悬向国内乘用车市场的引进。截至 2024 年，公司国内空悬业务已获订单总产值 152 亿元，其中总成产品订单总产值约为 17 亿元。2) **机器人方面**，人形机器人是公司未来发展的核心战略业务，公司旗下子公司安徽睿思博公司专注于生产谐波减速器，后续将拓展至连杆、传感器等，最终实现关节总成产品的生产制造。截至 2024 年，公司已与五洲新春、众擎机器人、埃夫特签署战略合作协议，加速推动公司机器人产品的生产配套。

■ **主业向上带来盈利能力逐步提升。**1) **盈利能力方面**，公司 2024Q4 毛利率达 24.52%，同比/环比分别为+1.22pct/+2.07pct；24Q4 归母净利率为 4.58%，同比/环比分别为-1.13pct/-2.37pct。2025Q1 毛利率达 23.32%，同比/环比分别为+0.91pct/-1.20pct；25Q1 归母净利率为 8.29%，同比/环比分别为+0.60pct/+3.71pct。2) **费用率方面**，2024Q4 公司期间费用率 12.29%，同比-2.80pct/环比-1.87pct，其中销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分别达 1.54%/5.89%/0.87%/3.98%，同比分别-1.70pct/-0.23pct/-0.80pct/-0.07pct；25Q1 公司期间费用率 13.84%，同比+0.08pct/环比+1.55pct，其中销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分别达 2.37%/5.51%/0.92%/5.04%，同比分别-0.12pct/+0.31pct/-0.56pct/+0.46pct。3) **其他方面**，2024 年公司资产减值 2.96 亿元，主要为存货跌价损失 735 万元、长期股权投资减值损失 1.58 亿元、商誉减值 9450 万元等。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到行业竞争加剧，我们将公司 2025-2026 年归母净利润的预测下调至 15.89 亿元、18.07 亿元（2025-2026 年前值为 17.6 亿元、20.71 亿元），27 年预计为 20.80 亿元，对应 2025-2027 年 EPS 分别为 1.21 元、1.37 元、1.58 元（2025-2026 年前值为 1.34 元、1.57 元），市盈率分别为 14 倍、13 倍、11 倍，但空悬和轻量化部件和机器人领域的拓展预计为公司带来持续性增量，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游乘用车行业销量不及预期，空气悬挂推广进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.34
一年最低/最高价	10.50/24.55
市净率(倍)	1.70
流通 A 股市值(百万元)	22,791.19
总市值(百万元)	22,827.93

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.18
资产负债率(% LF)	45.42
总股本(百万股)	1,316.49
流通 A 股(百万股)	1,314.37

相关研究

《中鼎股份(000887)：2024 年中报点评：空悬业务快速放量，海外并购项目加速落地国内》

2024-09-02

《中鼎股份(000887)：2023 年报&2024 一季报点评：海外资产盈利加速修复，空悬获得历史性进展》

2024-05-03

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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	14,119	17,188	26,324	27,716	营业总收入	18,854	21,738	24,998	28,248
货币资金及交易性金融资产	3,299	4,612	4,126	5,957	营业成本(含金融类)	14,552	17,002	19,574	22,090
经营性应收款项	5,538	6,460	14,830	13,842	税金及附加	150	173	199	224
存货	3,788	4,523	5,208	5,877	销售费用	442	499	573	641
合同资产	225	309	641	580	管理费用	1,064	1,214	1,393	1,571
其他流动资产	1,270	1,284	1,519	1,460	研发费用	845	965	1,107	1,249
非流动资产	10,006	10,326	10,616	10,820	财务费用	220	83	106	115
长期股权投资	85	153	225	294	加:其他收益	149	134	154	174
固定资产及使用权资产	5,399	5,726	6,047	6,399	投资净收益	119	30	34	39
在建工程	508	366	214	15	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	682	777	872	967	减值损失	(324)	(24)	(24)	(24)
商誉	2,268	2,252	2,217	2,110	资产处置收益	(3)	0	0	0
长期待摊费用	67	69	59	52	营业利润	1,526	1,942	2,211	2,547
其他非流动资产	996	983	983	983	营业外净收支	16	16	16	16
资产总计	24,125	27,515	36,940	38,536	利润总额	1,542	1,958	2,226	2,562
流动负债	9,657	10,919	18,125	17,212	减:所得税	294	373	424	488
短期借款及一年内到期的非流动负债	4,584	4,969	5,036	5,015	净利润	1,248	1,585	1,802	2,074
经营性应付款项	4,178	4,861	10,796	10,084	减:少数股东损益	(4)	(4)	(5)	(6)
合同负债	76	89	175	149	归属母公司净利润	1,252	1,589	1,807	2,080
其他流动负债	819	1,000	2,119	1,964	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.21	1.37	1.58
非流动负债	1,436	1,902	2,295	2,707	EBIT	1,915	2,041	2,332	2,677
长期借款	714	1,114	1,514	1,914	EBITDA	2,736	2,950	3,186	3,450
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.82	21.79	21.70	21.80
租赁负债	243	230	223	234	归母净利率(%)	6.64	7.31	7.23	7.36
其他非流动负债	479	559	559	559	收入增长率(%)	9.33	15.30	15.00	13.00
负债合计	11,093	12,821	20,420	19,918	归母净利润增长率(%)	10.63	26.97	13.72	15.09
归属母公司股东权益	12,973	14,639	16,470	18,574					
少数股东权益	59	55	50	44					
所有者权益合计	13,032	14,693	16,520	18,618					
负债和股东权益	24,125	27,515	36,940	38,536					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,726	1,680	254	2,478	每股净资产(元)	9.85	11.12	12.51	14.11
投资活动现金流	(612)	(1,161)	(1,209)	(1,119)	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	(283)	792	353	276	ROIC(%)	8.55	8.35	8.52	8.83
现金净增加额	923	1,331	(601)	1,635	ROE-摊薄(%)	9.65	10.86	10.97	11.20
折旧和摊销	822	909	854	773	资产负债率(%)	45.98	46.60	55.28	51.69
资本开支	(602)	(1,157)	(1,066)	(899)	P/E(现价&最新股本摊薄)	18.24	14.36	12.63	10.97
营运资本变动	(673)	(879)	(2,482)	(453)	P/B(现价)	1.76	1.56	1.39	1.23

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>