

中鼎股份（000887）

2025 年半年度报告点评：Q2 盈利能力增强，拟设立合资公司进军机器人本体制造

买入（维持）

2025 年 08 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

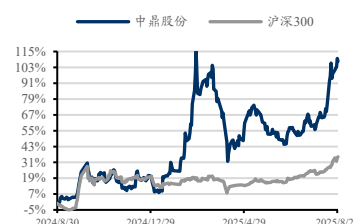
sunrh@dwzq.com.cn

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	24,703	27,011
同比（%）	15.63	9.33	15.30	13.64	9.35
归母净利润（百万元）	1,131	1,252	1,650	1,837	2,080
同比（%）	16.78	10.63	31.82	11.32	13.27
EPS-最新摊薄（元/股）	0.86	0.95	1.25	1.40	1.58
P/E（现价&最新摊薄）	27.01	24.41	18.52	16.64	14.69

投资要点

- **事件：**公司发布 2025 年半年度报告。25H1 营收为 98.46 亿元，同比+1.83%；归母净利润为 8.17 亿元，同比+14.11%；扣非归母净利润为 7.80 亿元，同比+21.53%。其中，25Q2 公司营收为 49.92 亿元，同比+0.31%/环比+2.84%；归母净利润为 4.15 亿元，同比+16.74%/环比+3.04%；扣非归母净利润为 4.14 亿元，同比+21.61%/环比+12.78%。
- **从盈利能力看，**25H1 归母净利率为 8.3%，同比+0.9pct；销售毛利率为 23.58%，同比+1.35pct。其中，25Q2 归母净利率为 8.31%，同比+1.17pct/环比+0.02pct；25Q2 销售毛利率为 23.83%，同比+1.78pct/环比+0.51pct。
- **从费用率角度看，**25Q2 期间费用率为 12.63%，同比-1.56pct/环比-1.21pct。其中，销售/管理/财务/研发费用率分别为 2.33%/5.71%/-0.33%/4.91%，同比分别-0.33/-0.05/-1.43/+0.25pct。
- **25H1 从产品角度看，**1）冷却系统营收 26.06 亿元，同比+2.77%；毛利率为 17.37%，同比+2.06pct；2）橡胶业务营收 20.43 亿元，同比+5.88%；毛利率为 17.89%，同比-2.56pct；3）密封系统营收 19.42 亿元，同比+0.27%；毛利率为 29.24%，同比+1.89pct；4）底盘轻量化营收 15.46 亿元，同比+8.08%；毛利率为 18.27%，同比+5.91pct；5）空悬系统收入 5.68 亿元，同比-0.66%；毛利率为 15.20%，同比-5.28pct。25H1 公司热管理系统业务累计获得订单 71 亿元。
- **机器人业务稳步推进，进军本体制造：**1）8 月 28 日，公司发布公告宣布与合肥市包河区政府签署战略合作协议，拟在合肥建设机器人上下游产业链；2）8 月 26 日，公司在投资者平台宣布与逐际动力签订项目意向合作协议，拟设立由公司控股的合资公司进行机器人本体制造；3）公司通过安徽睿思博公司、星汇传感等子公司在关节总成、谐波减速器、行星减速器、力觉传感器等产品上完成产业布局，目前公司的橡胶产品已经完成配套，轻量化骨骼已经向客户送样。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司 Q2 盈利能力同环比均实现改善，且热管理业务在手订单充裕，叠加公司在人形机器人领域的进一步布局，我们将公司 2025-2026 年的归母净利润预测上调至 16.50/18.37 亿元（2025-2026 年前值为 15.89/18.07 亿元），维持对 2027 年归母净利润为 20.80 亿元的预测，当前市值对应 PE 分别为 19 倍、17 倍、15 倍，维持对公司的“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，新兴产业拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.21
一年最低/最高价	11.28/24.55
市净率(倍)	2.23
流通 A 股市值(百万元)	30,506.54
总市值(百万元)	30,555.73

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.41
资产负债率(% ,LF)	46.56
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 年年报 & 2025 年一季报点评：业绩符合预期，机器人产品量产在即》

2025-04-30

《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	17,235	26,228	32,101	营业总收入	18,854	21,738	24,703	27,011
货币资金及交易性金融资产	3,299	4,680	4,301	5,452	营业成本(含金融类)	14,552	16,923	19,274	20,997
经营性应收款项	5,538	6,460	14,651	18,674	税金及附加	150	173	196	214
存货	3,788	4,503	5,128	5,587	销售费用	442	499	566	613
合同资产	225	309	633	774	管理费用	1,064	1,214	1,377	1,502
其他流动资产	1,270	1,284	1,514	1,614	研发费用	845	965	1,094	1,194
非流动资产	10,006	10,524	10,814	11,022	财务费用	220	83	106	118
长期股权投资	85	153	225	294	加:其他收益	149	134	152	165
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	38
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)	(3)	(4)	(4)
长期待摊费用	67	69	59	56	营业利润	1,526	2,017	2,247	2,547
其他非流动资产	996	1,180	1,180	1,180	营业外净收支	16	16	16	16
资产总计	24,125	27,759	37,042	43,123	利润总额	1,542	2,033	2,263	2,563
流动负债	9,657	10,918	17,953	21,527	减:所得税	294	387	431	488
短期借款及一年内到期的非流动负债	4,584	4,994	5,061	5,237	净利润	1,248	1,645	1,832	2,075
经营性应付款项	4,178	4,839	10,630	13,385	减:少数股东损益	(4)	(5)	(5)	(6)
合同负债	76	89	173	210	归属母公司净利润	1,252	1,650	1,837	2,080
其他流动负债	819	996	2,089	2,694	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.25	1.40	1.58
非流动负债	1,436	1,935	2,328	2,737	EBIT	1,915	2,116	2,369	2,681
长期借款	714	1,114	1,514	1,914	EBITDA	2,736	3,024	3,222	3,453
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.82	22.15	21.97	22.26
租赁负债	243	230	223	232	归母净利率(%)	6.64	7.59	7.44	7.70
其他非流动负债	479	591	591	591	收入增长率(%)	9.33	15.30	13.64	9.35
负债合计	11,093	12,854	20,281	24,264	归母净利润增长率(%)	10.63	31.82	11.32	13.27
归属母公司股东权益	12,973	14,851	16,712	18,816					
少数股东权益	59	54	49	43					
所有者权益合计	13,032	14,905	16,761	18,860					
负债和股东权益	24,125	27,759	37,042	43,123					

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	1,733	365	1,616	每股净资产(元)	9.85	11.28	12.69	14.29
投资活动现金流	(612)	(1,355)	(1,212)	(1,065)	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)	930	353	467	ROIC(%)	8.55	8.60	8.56	8.71
现金净增加额	923	1,400	(494)	1,018	ROE-摊薄(%)	9.65	11.11	10.99	11.06
折旧和摊销	822	909	854	773	资产负债率(%)	45.98	46.30	54.75	56.27
资本开支	(602)	(1,160)	(1,070)	(903)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.41	18.52	16.64	14.69
营运资本变动	(673)	(884)	(2,404)	(1,325)	P/B(现价)	2.36	2.06	1.83	1.62

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>