

# 中鼎股份 (000887)

## 2025 年年报&2026 年一季度报告点评: 盈利能力稳健, “机器人+液冷” 双轮驱动

买入 (维持)

2026 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

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	18,854	19,800	21,027	22,762	24,740
同比 (%)	9.33	5.02	6.20	8.25	8.69
归母净利润 (百万元)	1,252	1,589	1,751	2,069	2,335
同比 (%)	10.63	26.98	10.15	18.20	12.83
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.95	1.21	1.33	1.57	1.77
P/E (现价&最新摊薄)	18.30	14.41	13.08	11.07	9.81

### 投资要点

- **事件:** 公司发布 2025 年年度报告及 2026 年一季度报告。
- **2025 全年:** 公司实现营收 198.00 亿元, 同比+5.02%, 归母净利为 15.89 亿元, 同比+26.98%, 扣非归母净利为 10.81 亿元, 同比+0.55%。
- **分季度来看:** 1) 25Q4 公司营收 52.45 亿元, 同/环比分别+20.33%/+11.39%; 归母净利为 2.82 亿元, 同/环比分别+41.27%/-42.38%; 2) 26Q1 实现 43.79 亿元, 同/环比分别-9.78%/-16.50%; 归母净利为 3.22 亿元, 同/环比分别-20.11%/+14.08%。
- **从盈利能力来看:** 25Q4/26Q1 毛利率分别为 20.33%/25.78%; 25Q4 同/环比分别-4.19/-5.44pct, 26Q1 同/环比分别+2.45/+5.44pct。
- **从费用率角度看:** 25Q4/26Q1 期间费用率分别为 12.06%/15.32%, 25Q4 同/环比分别-0.23/-3.60pct, 26Q1 同/环比分别+1.47/+3.25pct; 3) 25Q4/26Q1 财务费用分别同比增加 4624/2501 万元, 其中 26Q1 汇兑损失为 5152 万元。
- **2025 年公司空悬底盘&轻量化底盘快速放量:** 1) 空悬系统收入 119.05 亿元, 同比+11.78%; 2) 轻量化底盘收入 32.49 亿元, 同比+29.00%。
- **机器人业务稳步推进, 首台人形机器人已下线。1) 减速器:** 公司谐波减速器获得众擎、傅利叶以及国内某头部机器人企业定点, 订单总量约 30 万颗 (年产能 15 万颗); **2) 力传感器:** 公司已获得傅利叶等两家客户力传感器定点, 目前合肥工厂产能达 20 万颗/年; **3) 微型电机:** 由于公司鼎拓精密负责, 已取得国内某头部机器人企业定点; **4) 本体代工:** 与逐际动力达成合作, 公司首台人形机器人已于 2026 年 3 月正式下线, 年产能可达 3000 台, 公司预计 2026 年产值近 2 亿元。
- **布局超算中心液冷, 产品谱系全面。** 公司产品包括液冷机柜、CDU、Manifold、冷板、快速接头、管路等。截至 2025 年报告期末, 公司已获得多个冷板式及浸没式液冷产品订单, 订单总产值约 3800 万元。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司终端需求的不及预期, 我们将公司 2026-2027 年归母净利润的预测下调为 17.51/20.69 亿元 (前值为 18.91/21.19 亿元), 并预计公司 2028 年的归母净利润为 23.35 亿元, 当前市值对应 2026-2028 年 PE 为 13/11/10 倍。但公司机器人+液冷业务已实现从 0-1, 第二增长曲线兑现在即, 因此我们维持 “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, 新兴产业拓展不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	17.40
一年最低/最高价	16.12/26.68
市净率(倍)	1.56
流通 A 股市值(百万元)	22,870.05
总市值(百万元)	22,906.92

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	11.13
资产负债率(% ,LF)	45.32
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): 2025 年三季度报告点评: Q3 盈利能力提升明显, 进军机器人本体制造打开增长空间》  
2025-10-29

《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》  
2025-08-30

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>16,072</b>	<b>18,981</b>	<b>22,548</b>	<b>26,465</b>	<b>营业总收入</b>	<b>19,800</b>	<b>21,027</b>	<b>22,762</b>	<b>24,740</b>
货币资金及交易性金融资产	4,850	6,985	9,671	12,600	营业成本(含金融类)	15,198	16,049	17,327	18,727
经营性应收款项	5,358	5,931	6,420	6,977	税金及附加	133	147	159	173
存货	4,251	4,458	4,813	5,202	销售费用	456	479	514	553
合同资产	227	252	273	297	管理费用	1,113	1,171	1,254	1,350
其他流动资产	1,386	1,354	1,371	1,390	研发费用	935	973	1,032	1,099
<b>非流动资产</b>	<b>11,311</b>	<b>10,863</b>	<b>10,379</b>	<b>9,851</b>	财务费用	169	139	98	175
长期股权投资	294	294	294	294	加:其他收益	133	147	159	173
固定资产及使用权资产	5,892	5,648	5,309	4,892	投资净收益	65	84	114	148
在建工程	667	502	386	305	公允价值变动	475	20	20	20
无形资产	732	802	872	942	减值损失	(386)	(130)	(80)	(80)
商誉	2,144	2,044	1,944	1,844	资产处置收益	0	(2)	(2)	(2)
长期待摊费用	98	98	98	98	<b>营业利润</b>	<b>2,083</b>	<b>2,188</b>	<b>2,589</b>	<b>2,922</b>
其他非流动资产	1,482	1,474	1,474	1,474	营业外净收支	(53)	10	10	10
<b>资产总计</b>	<b>27,382</b>	<b>29,844</b>	<b>32,926</b>	<b>36,316</b>	<b>利润总额</b>	<b>2,031</b>	<b>2,198</b>	<b>2,599</b>	<b>2,932</b>
<b>流动负债</b>	<b>9,285</b>	<b>9,727</b>	<b>10,376</b>	<b>11,070</b>	减:所得税	454	462	546	616
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,889	4,054	4,254	4,454	<b>净利润</b>	<b>1,577</b>	<b>1,737</b>	<b>2,053</b>	<b>2,316</b>
经营性应付款项	4,338	4,592	4,957	5,358	减:少数股东损益	(12)	(14)	(16)	(19)
合同负债	86	95	102	111	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,589</b>	<b>1,751</b>	<b>2,069</b>	<b>2,335</b>
其他流动负债	973	987	1,063	1,147	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.21	1.33	1.57	1.77
非流动负债	3,686	3,961	4,261	4,561	EBIT	2,012	2,337	2,697	3,107
长期借款	2,313	2,713	3,113	3,513	EBITDA	3,007	3,376	3,782	4,235
应付债券	501	401	301	201	毛利率(%)	23.24	23.67	23.88	24.30
租赁负债	211	211	211	211	归母净利率(%)	8.03	8.33	9.09	9.44
其他非流动负债	662	637	637	637	收入增长率(%)	5.02	6.20	8.25	8.69
<b>负债合计</b>	<b>12,971</b>	<b>13,688</b>	<b>14,638</b>	<b>15,631</b>	归母净利润增长率(%)	26.98	10.15	18.20	12.83
归属母公司股东权益	14,403	16,161	18,310	20,725					
少数股东权益	9	(5)	(21)	(40)					
<b>所有者权益合计</b>	<b>14,411</b>	<b>16,156</b>	<b>18,289</b>	<b>20,685</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>27,382</b>	<b>29,844</b>	<b>32,926</b>	<b>36,316</b>					

  

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,162	2,399	2,818	2,928	每股净资产(元)	10.94	12.28	13.91	15.74
投资活动现金流	(1,347)	(454)	(478)	(444)	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	565	220	326	425	ROIC(%)	7.83	8.23	8.57	8.89
现金净增加额	1,333	2,115	2,665	2,909	ROE-摊薄(%)	11.04	10.83	11.30	11.27
折旧和摊销	995	1,039	1,084	1,128	资产负债率(%)	47.37	45.87	44.46	43.04
资本开支	(923)	(592)	(592)	(592)	P/E(现价&最新股本摊薄)	14.41	13.08	11.07	9.81
营运资本变动	(596)	(548)	(432)	(495)	P/B(现价)	1.59	1.42	1.25	1.11

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>