

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	14.69
总股本/流通股本(亿股)	13.16 / 13.14
总市值/流通市值(亿元)	193 / 193
52 周内最高/最低价	25.68 / 10.69
资产负债率(%)	49.1%
市盈率	18.59
第一大股东	安徽中鼎控股(集团)股份有限公司
持股比例(%)	40.5%

研究所

分析师: 吴迪
SAC 登记编号: S1340522090002
Email: wudi2022@cnpsec.com

研究助理: 白如
SAC 登记编号: S1340122080055
Email: bairu@cnpsec.com

中鼎股份(000887)

轻量化、热管理屡获新订单，助力公司持续向上

● 事件

公司 12 月 17 日公告，中鼎流体近期收到客户通知，公司成为国内某头部自主品牌主机厂三款新车型热管理管路总成产品的批量供应商。本次项目生命周期 3 年，生命周期总金额约为 7.16 亿元。

公司 12 月 20 日公告，中鼎减震近期收到客户通知，公司成为国内某头部新能源品牌主机厂新平台项目底盘轻量化总成产品的批量供应商。本次项目生命周期 5 年，生命周期总金额约为 18.87 亿元。

● 点评

顺应电动化大趋势，热管理订单陆续落地。包含本次新斩获订单在内，公司 2020 年至今在热管理管路总成领域已获取订单 131.3 亿元，按照 5 年生命周期，对应年化收入 26.3 亿元，占公司 2021 年热管理业务收入的 80%，未来随订单逐渐落地量产，公司热管理业务增长确定性强。公司一直致力于发动机及电池热管理系统总成产品的研发与配套，旗下 TFF 完成国内项目落地之后，依托 TFF 技术及客户优势，国内外新订单陆续落地。

底盘业务继续深化，轻量化再获大单。包含本次新斩获订单在内，公司 2020 年至今在底盘轻量化领域已获取订单 158.8 亿元，按照 5 年生命周期，对应年化收入 31.8 亿元，占公司 2021 年底盘轻量化业务收入的 402%，未来随订单逐渐落地量产，公司底盘轻量化业务增长确定性强。近年来公司顺应汽车轻量化大趋势，大力推进底盘轻量化总成产品，旗下子公司四川望锦在球头铰链总成领域拥有全球领先技术，为公司轻量化底盘产品奠定客户基础。

空悬、轻量化、热管理多点开花，带动公司业绩持续向上。热管理、轻量化业务之外，公司继续加强空气悬挂、NVH、高端密封等业务拓展。根据公司公告，截至当前公司在手订单 380.0 亿元，其中空气悬架在手订单 89.9 亿元，轻量化在手订单 158.8 亿元，热管理在手订单 131.3 亿元，按照 5 年生命周期，对应年化收入 76.0 亿元，占公司 2021 年空气悬架、轻量化及热管理合计收入的 161%，新订单带动公司业绩持续向上。

● 投资建议

我们预测公司 2022/23/24 年收入为 139.00/160.37/184.62 亿元，净利润为 10.84/14.28/17.03 亿元，对应当前 PE 为 18/14/11X，维持“买入”评级。

● 风险提示

商誉减值风险，海外需求下降风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	12577	13900	16037	18462
增长率(%)	8.9%	10.5%	15.4%	15.1%
EBITDA（百万元）	1755	1686	2098	2409
归属母公司净利润（百万元）	965	1084	1428	1703
增长率(%)	96.0%	12.3%	31.8%	19.3%
EPS(元/股)	0.73	0.82	1.08	1.29
市盈率（P/E）	20.04	17.85	13.54	11.35
市净率（P/B）	7.04	7.86	8.95	10.24
EV/EBITDA	17.32	13.00	9.85	8.08

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
利润表					成长能力				
营业收入	12577	13900	16037	18462	营业收入	8.9%	10.5%	15.4%	15.1%
营业成本	9746	10805	12164	13886	营业利润	89.4%	-7.7%	32.4%	19.6%
税金及附加	95	105	121	139	归属于母公司净利润	96.0%	12.3%	31.8%	19.3%
销售费用	383	450	577	665	获利能力				
管理费用	823	904	1042	1246	毛利率	22.5%	22.3%	24.1%	24.8%
研发费用	582	653	770	886	净利率	7.7%	7.8%	8.9%	9.2%
财务费用	127	85	64	86	ROE	10.4%	10.5%	12.1%	12.6%
资产减值损失	-39	-40	-40	-40	ROIC	5.4%	6.8%	8.5%	9.3%
营业利润	1162	1072	1419	1696	偿债能力				
营业外收入	26	50	50	50	资产负债率	49.1%	47.8%	45.5%	44.2%
营业外支出	22	30	30	30	流动比率	1.62	1.77	1.95	2.09
利润总额	1166	1092	1439	1716	营运能力				
所得税	203	8	11	13	应收账款周转率	4.43	4.46	4.64	4.64
净利润	963	1084	1428	1703	存货周转率	5.61	5.62	6.02	6.06
归母净利润	965	1084	1428	1703	总资产周转率	0.68	0.73	0.77	0.80
每股收益(元)	0.73	0.82	1.08	1.29	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.73	0.82	1.08	1.29
货币资金	1658	2836	4095	5302	每股净资产	7.04	7.86	8.95	10.24
交易性金融资产	580	580	580	580	估值比率				
应收票据及应收账款	3014	3608	3749	4726	PE	20.04	17.85	13.54	11.35
预付款项	65	72	82	93	PB	2.09	1.87	1.64	1.43
存货	2501	2441	2885	3207	现金流量表				
流动资产合计	9891	11706	13618	16305	净利润	963	1084	1428	1703
固定资产	3894	3937	4014	4039	折旧和摊销	801	601	620	639
在建工程	385	270	189	132	营运资本变动	-721	-173	-354	-700
无形资产	596	519	451	393	其他	-162	4	71	75
非流动资产合计	8405	8197	8071	7926	经营活动现金流净额	882	1516	1765	1718
资产总计	18297	19903	21689	24231	资本开支	-749	-380	-480	-480
短期借款	1194	1194	1194	1194	其他	812	157	89	96
应付票据及应付账款	2411	2871	3143	3877	投资活动现金流净额	63	-223	-391	-384
其他流动负债	2488	2551	2637	2742	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	6094	6617	6974	7813	债务融资	-730	0	0	0
其他	2898	2898	2898	2898	其他	-484	-115	-115	-127
非流动负债合计	2898	2898	2898	2898	筹资活动现金流净额	-1213	-115	-115	-127
负债合计	8991	9515	9872	10711	现金及现金等价物净增加额	-316	1178	1259	1207
股本	1221	1221	1221	1221					
资本公积金	2318	2318	2318	2318					
未分配利润	5408	6329	7543	8991					
少数股东权益	38	38	38	38					
其他	320	482	696	952					
所有者权益合计	9305	10389	11817	13520					
负债和所有者权益总计	18297	19903	21689	24231					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048