

中鼎股份 (000887)

2023 年三季报业绩点评：国内国外共振，毛利率再创年内新高！

买入（维持）

2023 年 10 月 31 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

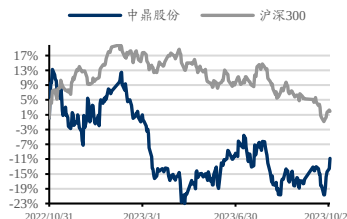
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	14,852	15,962	18,164	21,027
同比	16%	7%	14%	16%
归属母公司净利润（百万元）	964	1,163	1,333	1,537
同比	2%	21%	15%	15%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.73	0.88	1.01	1.17
P/E（现价&最新股本摊薄）	17.60	14.59	12.73	11.04

关键词：#新产品、新技术、新客户

投资要点

- **公告要点：**公司发布 2023 年三季报，业绩符合我们预期。2023 年 Q3 实现营收 45.85 亿元，同比+24.42%，环比+5.92%；实现归母净利润 3.45 亿元，同比+23.10%，环比+28.20%；实现扣非归母净利润 2.73 亿元，同比+33.22%，环比+14.11%。
- **下游需求提升，推动公司营收环比增长。**2023 年 Q3 公司实现营收 45.85 亿，同比+24.42%，环比+5.92%，一方面得益于三季度国内汽车市场复苏，2023 年 Q3 全国乘用车产量为 676.35 万辆，同比+1.9%，环比+14.4%；另一方面，海外车市三季度整体销量同比提升，北美 2023 年 Q3 乘用车销量为 479.5 万辆，同比+17.4%，环比-2.3%，欧洲 2023Q3 乘用车销量为 361.1 万辆，同比+22.1%，环比-6.3%。海内外车市共振，推动公司业绩环比增长。
- **毛利率持续环比提升，非经常科目增厚公司利润。**1) 毛利率，2023 年三季度公司毛利率为 22.03%，同环比分别-0.51pct/+0.54pct，得益于公司海外工厂整合加速，海外产品国内逐渐落地，公司毛利率水平进入上涨通道。2) 费用率，2023 年 Q3 公司期间费用率为 14.46%，同环比分别+0.33pct/+1.18pct，其中销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 3.19%/5.33%/4.81%/1.13%，环比分别+0.86pct/-0.98pct/+0.13pct/+1.18pct，由于二季度汇兑收益基数较高，三季度公司财务费用率环比提升较多。4) 其他科目，三季度公司投资净收益为 0.61 亿元，环比 Q2 增加 0.41 亿元，其他收益为 0.32 亿元，环比 Q2 增加 0.23 亿元，二者叠加增厚公司利润。
- **全球化战略进入收获期，公司产能持续扩张。**公司供给单元产品组装及生产线相继落地，同时积极推动空气弹簧、储气罐等其他硬件自产项目落地，根据 2023 年中报披露，AMK 中国已获订单总产值为 78.39 亿元。公司积极推进海外公司管理效率提升，逐步买入收获期，叠加国内业务快速突破公司整体收入规模与盈利水平有望再上一个平台。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到空气悬挂订单良好，我们维持公司 2023-2025 年营收预测 159.6/181.6/210.3 亿元，同比+7%/+14%/+16%；维持归母净利润预测 11.6/13.3/15.4 亿元，同比+21%/+15%/+15%，对应 PE 为 15/13/11 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**乘用车产销量不及预期，空气悬挂推广不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.89
一年最低/最高价	11.11/16.94
市净率(倍)	1.44
流通 A 股市值(百万元)	16,936.14
总市值(百万元)	16,969.55

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.95
资产负债率(% ,LF)	47.44
总股本(百万股)	1,316.49
流通 A 股(百万股)	1,313.90

相关研究

《中鼎股份(000887): 2023 年半年报业绩点评: 新能源占比稳步提升, 海外业务国内加速落地》

2023-08-31

《中鼎股份(000887): 2022 年/2023 年 Q1 业绩点评: 智能底盘业务推动业绩增长, 全球化布局进展顺利》

2023-05-05

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)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	11,727	13,713	17,898	20,978	营业总收入	14,852	15,962	18,164	21,027
货币资金及交易性金融资产	2,665	5,166	6,822	9,833	营业成本(含金融类)	11,753	12,625	14,374	16,649
经营性应收款项	4,270	4,427	5,599	6,003	税金及附加	92	96	109	126
存货	3,258	2,664	4,044	3,738	销售费用	399	399	454	526
合同资产	229	239	272	315	管理费用	882	926	1,054	1,220
其他流动资产	1,305	1,217	1,160	1,089	研发费用	658	686	763	883
非流动资产	9,397	8,827	8,188	7,519	财务费用	103	228	196	198
长期股权投资	275	280	285	290	加:其他收益	69	94	91	111
固定资产及使用权资产	4,633	4,038	3,412	2,757	投资净收益	142	223	236	252
在建工程	593	743	893	1,043	公允价值变动	10	0	0	0
无形资产	634	524	374	224	减值损失	-155	-61	-61	-61
商誉	2,359	2,359	2,361	2,362	资产处置收益	89	16	11	10
长期待摊费用	95	94	94	94	营业利润	1,121	1,274	1,492	1,738
其他非流动资产	808	788	768	748	营业外净收支	-11	78	58	49
资产总计	21,124	22,541	26,086	28,497	利润总额	1,110	1,352	1,550	1,787
流动负债	6,990	7,167	9,039	9,573	减:所得税	164	189	217	250
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,874	3,374	3,874	4,374	净利润	946	1,163	1,333	1,537
经营性应付款项	3,346	2,966	4,221	4,104	减:少数股东损益	-18	0	0	0
合同负债	45	38	43	50	归属母公司净利润	964	1,163	1,333	1,537
其他流动负债	724	789	901	1,046	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.73	0.88	1.01	1.17
非流动负债	2,932	3,272	3,612	3,952	EBIT	1,028	1,344	1,522	1,755
长期借款	2,117	2,417	2,717	3,017	EBITDA	1,805	2,738	2,996	3,260
应付债券	0	40	80	120	毛利率(%)	20.87	20.90	20.87	20.82
租赁负债	252	252	252	252	归母净利率(%)	6.49	7.28	7.34	7.31
其他非流动负债	564	564	564	564	收入增长率(%)	16.02	7.47	13.80	15.76
负债合计	9,922	10,439	12,651	13,525	归母净利润增长率(%)	1.55	20.59	14.65	15.30
归属母公司股东权益	11,168	12,068	13,401	14,938					
少数股东权益	34	34	34	34					
所有者权益合计	11,202	12,102	13,435	14,972					
负债和股东权益	21,124	22,541	26,086	28,497					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	910	2,718	1,681	3,078	每股净资产(元)	8.48	9.17	10.18	11.35
投资活动现金流	-1,103	-608	-631	-625	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	400	291	506	457	ROIC(%)	5.61	6.67	6.79	7.01
现金净增加额	234	2,401	1,557	2,910	ROE-摊薄(%)	8.63	9.64	9.95	10.29
折旧和摊销	777	1,394	1,474	1,504	资产负债率(%)	46.97	46.31	48.50	47.46
资本开支	-1,205	-747	-782	-793	P/E(现价&最新股本摊薄)	17.60	14.59	12.73	11.04
营运资本变动	-846	132	-1,216	-95	P/B(现价)	1.52	1.41	1.27	1.14

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。

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）），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>