

轻量化再斩大单，智能底盘业务加速放量

2022 年 10 月 17 日

➤ **事件概述：**2022 年 10 月 17 日，公司公告，中鼎股份孙公司成都望锦近期收到客户通知，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批量供应商。本次项目生命周期为 6 年，生命周期总金额约为 18.5 亿元。

➤ **获国内某头部新能源品牌主机厂 18.5 亿大单，底盘轻量化业务持续超预期。**据中汽协数据，9 月新能源汽车销量 70.8 万辆，同比+93.9%/环比+6.2%，新能源汽车渗透率达 27.1%，汽车电动化加速落地。底盘轻量化是新能源汽车未来的核心发展方向之一，新能源汽车加速渗透助力底盘轻量化的市场空间持续释放。公司于 2019 年收购四川望锦布局底盘轻量化业务，四川望锦球头铰链总成技术（底盘系统核心安全部件及性能部件）全球领先，是国内稀缺的球头铰链总成供应商。2022H1 底盘轻量化板块营收 4.73 亿元，同比增长 28.93%，占总营收比为 7.19%，表明公司在底盘轻量化系统总成领域的布局已初显成效。当前公司底盘轻量化总成产品已获比亚迪等多家头部新能源品牌主机厂订单，客户结构优质。此次再次获得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 18.5 亿元大单，彰显公司产品核心竞争力。截至目前公司轻量化产品累计在手订单总金额达 115.39 亿元，按照定点项目平均生命周期 5 年计，公司所获底盘轻量化订单有望为公司年化贡献约 23.08 亿元营收，助力公司业绩高增长。

➤ **智能底盘业务在手订单超 231 亿元，量价齐升驱动公司业绩估值“戴维斯双击”。**智能底盘业务显著提高公司配套单车价值量，随着核心产品空悬深度国产化，公司该业务有望持续领先对手，实现进口替代，成为汽车电子全球化龙头。公司传统汽车减震密封橡胶业务单车价值量仅几百元，智能底盘业务中空悬(智能化)、底盘轻量化总成件(轻量化)及热管理管路总成(电动化)单车价值量上万元，智能底盘业务单车价值量显著提升。当前公司传统业务营收已跻身全球零部件百强，规模化带来成本优势、优质的客户结构，以及对海外先进技术的深度吸收国产化，为公司提供稳定的现金流。公司以空悬为核心加速布局智能底盘战略，通过高质量并购掌握核心技术，反向投资实现国产化，具备先发优势，有望在行业电动、智能及轻量化转型期快速抢占市场，成为全球汽车电子零部件龙头。截至目前，公司公告的智能底盘累计获得国内定点项目总额达 231.22 亿元，其中，热管理 59.89 亿元，空气悬架 55.94 亿元，在手订单充沛，增量业务量价齐升有望显著打开公司成长空间，驱动公司业绩及估值“戴维斯双击”。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2022-2024 年实现营收 138.07/150.16/165.98 亿元，实现归母净利润 11.84/13.92/15.59 亿元，当前市值对应 2022-2024 年 PE 为 17/14/13 倍。随着公司业绩周期性恢复以及智能底盘战略的持续推进，作为全球零部件龙头公司有望享有估值溢价，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**原材料价格波动导致毛利率低预期，新品拓展不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	12577	13807	15016	16598
增长率 (%)	8.9	9.8	8.8	10.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	965	1184	1392	1559
增长率 (%)	96.0	22.6	17.6	12.0
每股收益 (元)	0.73	0.90	1.06	1.18
PE	20	17	14	13
PB	2.1	1.9	1.7	1.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 10 月 17 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

14.96 元



分析师 邵将

执业证书：S0100521100005

邮箱：shaojiang@mszq.com

研究助理 张永乾

执业证书：S0100121110030

邮箱：zhangyongqian@mszq.com

研究助理 郭雨蒙

执业证书：S0100122070027

邮箱：guoyumeng@mszq.com

相关研究

- 1.中鼎股份 (000887.SZ) 公司事件点评：空悬总成能力再下一城，智能底盘业务加速放量-2022/09/21
- 2.中鼎股份 (000887.SZ) 2022 中报业绩点评：22H1 业绩符合预期，智能底盘业务助力业绩释放-2022/08/30
- 3.中鼎股份 (000887.SZ) 公司事件点评：空悬再获海外定点，总成供货能力持续验证-2022/08/24
- 4.中鼎股份 (000887.SZ) 公司事件点评：空悬国内订单超 50 亿待释放，国产化加速落地-2022/07/15
- 5.中鼎股份 (000887.SZ) 公司事件点评：轻量化订单持续超预期，智能底盘业务加速落地-2022/07/07

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	12577	13807	15016	16598
营业成本	9746	10523	11170	12223
营业税金及附加	95	110	120	133
销售费用	383	414	526	664
管理费用	823	925	1006	1112
研发费用	582	621	676	747
EBIT	954	1212	1519	1719
财务费用	127	124	117	109
资产减值损失	-39	-28	-32	-37
投资收益	271	341	246	251
营业利润	1162	1442	1705	1906
营业外收支	5	5	5	5
利润总额	1166	1447	1710	1910
所得税	203	268	316	353
净利润	963	1179	1393	1557
归属于母公司净利润	965	1184	1392	1559
EBITDA	1755	1870	2233	2501

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1658	2475	3248	4127
应收账款及票据	3014	3307	3682	4101
预付款项	65	71	76	84
存货	2501	2701	2893	3195
其他流动资产	2653	2581	2690	2818
流动资产合计	9891	11135	12590	14325
长期股权投资	212	207	207	207
固定资产	3894	3758	3652	3576
无形资产	596	583	569	556
非流动资产合计	8405	8587	8741	8914
资产合计	18297	19721	21331	23239
短期借款	1194	1194	1194	1194
应付账款及票据	2411	2630	2819	3116
其他流动负债	2488	2515	2541	2596
流动负债合计	6094	6339	6555	6906
长期借款	953	953	953	953
其他长期负债	1945	1945	1945	1945
非流动负债合计	2898	2898	2898	2898
负债合计	8991	9237	9453	9804
股本	1221	1316	1316	1316
少数股东权益	38	34	35	33
股东权益合计	9305	10485	11878	13435
负债和股东权益合计	18297	19721	21331	23239

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	8.91	9.78	8.76	10.53
EBIT 增长率	30.61	27.10	25.26	13.19
净利润增长率	95.96	22.63	17.62	12.00
盈利能力 (%)				
毛利率	22.51	23.78	25.61	26.36
净利率	7.66	8.54	9.28	9.38
总资产收益率 ROA	5.28	6.00	6.53	6.71
净资产收益率 ROE	10.42	11.33	11.76	11.63
偿债能力				
流动比率	1.62	1.76	1.92	2.07
速动比率	1.17	1.32	1.47	1.60
现金比率	0.27	0.39	0.50	0.60
资产负债率 (%)	49.14	46.84	44.31	42.19
经营效率				
应收账款周转天数	81.53	82.34	83.17	84.00
存货周转天数	93.67	94.61	95.56	96.51
总资产周转率	0.69	0.70	0.70	0.71
每股指标 (元)				
每股收益	0.73	0.90	1.06	1.18
每股净资产	7.04	7.94	9.00	10.18
每股经营现金流	0.67	1.14	1.19	1.34
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	20	17	14	13
PB	2.1	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	13.37	12.10	9.79	8.39
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	963	1179	1393	1557
折旧和摊销	801	658	714	781
营运资金变动	-721	-196	-443	-496
经营活动现金流	882	1497	1573	1759
资本开支	-749	-822	-845	-931
投资	387	-39	-45	-45
投资活动现金流	63	-521	-645	-726
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-730	-5	0	0
筹资活动现金流	-1213	-159	-154	-154
现金净流量	-316	817	774	879

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026