太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-10-28
公司研究报告
买入/维持

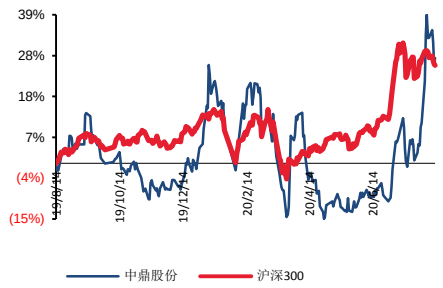
中鼎股份(000887)

目标价：16.74
昨收盘：10.26

可选消费 汽车与汽车零部件

业绩复苏进行中，潜力产品突破在即

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,221/1,218
总市值/流通(百万元)	12,526/12,498
12 个月最高/最低(元)	12.53/7.40

相关研究报告：

中鼎股份（000887）《Q2 业绩受海外疫情拖累，越过低谷迎接拐点》--2020/08/30

中鼎股份（000887）《空气悬架国产化重大突破，电动智能底盘打开新空间》--2020/08/14

证券分析师：白宇
电话：010-88695257
E-MAIL：baiyu@tpyzq.com
执业资格证书编码：S1190518020004

证券分析师：赵水平
电话：15601632638
E-MAIL：zhaosp@tpyzq.com
执业资格证书编码：S1190520040001

事件：公司公布三季报，Q3 当季收入同比增长 18%，归母净利润同比增长 25%。

1、三季度业绩如期复苏。公司二季度由于海外业务仍处低谷，因此收入利润仍在下滑状态，但是三季度无论是国内、国外业绩均出现了明显的环比改善。

2、国内业务强势不减。公司国内密封、冷却、减震三大主力业务均实现了同比增长，其中密封、冷却业务同比增幅较大，体现了公司在这两块的行业领先地位。

3、国外经营性业绩恢复更佳。海外复工三季度已经开始，公司欧洲、北美业务均在复苏中，但欧洲业务板块由于部分分子公司采取了裁员等降成本动作使得单季度费用增长，但降本后未来业绩弹性将会显现。

4、潜力业务突破不断。公司子公司 AMK 的空气悬架产品不断获得蔚来、东风岚图等中高端电动车客户定点。空气悬挂产品单车价值高，技术壁垒高，在中高端车的装配率也在提升中，公司这块潜力业务有望很快贡献业绩弹性。

投资策略。我们预计 20/21 公司归母净利润分别为 4.7 亿元/7 亿元，对应 PE 分别为 27/18 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新项目进展不达预期，零部件降价幅度大于预期

■ 盈利预测和财务指标：

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	11706	10494	11978	13853
(+/-%)	(5.35)	(10.35)	14.14	15.65
净利润(百万元)	602	466	702	982
(+/-%)	(46.08)	(22.55)	50.49	39.92
摊薄每股收益(元)	0.49	0.38	0.57	0.80
市盈率(PE)	21.98	28.38	18.86	13.48

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,700	3,007	840	958	1,108
应收和预付款项	3,713	3,307	2,568	4,335	3,676
存货	2,082	2,323	1,286	2,933	1,728
其他流动资产	526	618	767	637	674
流动资产合计	8,037	9,295	5,485	8,891	7,217
长期股权投资	269	281	281	281	281
投资性房地产	18	0	0	0	0
固定资产	3,318	4,026	3,860	3,694	3,528
在建工程	610	555	555	555	555
无形资产	564	679	596	513	430
长期待摊费用	77	89	49	9	0
其他非流动资产	305	546	363	405	438
资产总计	16,074	18,125	13,845	17,003	15,104
短期借款	691	835	1,479	2,546	609
应付和预收款项	2,147	2,296	1,618	2,840	2,230
长期借款	3,710	3,314	0	241	0
其他负债	991	1,070	1,071	1,044	1,062
负债合计	7,657	9,170	4,798	7,471	4,929
股本	1,221	1,221	1,221	1,221	1,221
资本公积	2,292	2,332	2,332	2,332	2,332
留存收益	4,738	5,112	5,431	5,914	6,558
归母公司股东权益	8,282	8,897	8,984	9,467	10,112
少数股东权益	136	58	62	64	63
股东权益合计	8,417	8,956	9,047	9,532	10,174
负债和股东权益	16,074	18,125	13,845	17,003	15,104

现金流量表(百万)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金流	973	1,643	1,881	(1,125)	2,470
投资性现金流	(604)	(1,204)	70	41	30
融资性现金流	(347)	891	(4,119)	1,203	(2,350)
现金增加额	31	1,313	(2,167)	119	150

利润表(百万)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	12,368	11,706	10,494	11,978	13,853
营业成本	8,985	8,740	7,928	8,950	10,168
营业税金及附加	73	83	66	77	92
销售费用	642	626	671	740	852
管理费用	903	864	1,192	1,360	1,552
财务费用	18	124	77	64	47
资产减值损失	65	(76)	11	(0)	(22)
投资收益	73	30	36	47	38
公允价值变动	(2)	20	(17)	3	4
营业利润	1,281	757	569	837	1,205
其他非经营损益	83	(1)	1	28	9
利润总额	1,364	756	570	865	1,214
所得税	226	164	100	161	234
净利润	1,138	592	470	704	980
少数股东损益	21	(10)	4	2	(2)
归母股东净利润	1,116	602	466	702	982

预测指标

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
毛利率	27.35%	25.34%	24.45%	25.28%	26.60%
销售净利率	10.36%	6.47%	5.42%	6.99%	8.70%
销售收入增长率	5.08%	-5.35%	-10.35%	14.14%	15.65%
EBIT 增长率	18.73%	-14.34%	-57.47%	39.54%	39.02%
净利润增长率	-0.98%	-46.08%	-22.55%	50.49%	39.92%
ROE	13.48%	6.77%	5.19%	7.41%	9.71%
ROA	7.08%	3.27%	3.40%	4.14%	6.49%
ROIC	11.15%	6.49%	4.80%	7.42%	8.62%
EPS(X)	0.91	0.49	0.38	0.57	0.80
PE(X)	11.85	21.98	28.38	18.86	13.48
PB(X)	1.60	1.49	1.47	1.40	1.31
PS(X)	1.07	1.13	1.26	1.10	0.96
EV/EBITDA(X)	6.48	6.39	15.80	13.47	8.90

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。