

中鼎股份(000887)

汽车

发布时间: 2024-05-14

证券研究报告 / 公司深度报告

买入

拓宽空悬产品多样性, 轻量化、冷却业务加速

上次评级: 买入

报告摘要:

中鼎股份于2016年成功迈入汽车空气悬挂系统领域。AMK拥有空气悬挂的核心之一空气供给单元的技术,公司在这一细分领域有显著优势。与国外对手相比,公司拥有价格优势和服务优势;与国内对手相比,中鼎的优势主要在于拥有空气供给单元的核心技术。AMK中国在空气供给单元产品组装及生产线相继落地的同时,继续推动空气弹簧、储气罐等其他硬件自产项目的落地。公司旗下子公司鼎瑜科技依托集团在橡胶领域的配方、研发等核心优势,专注于空气弹簧的研发、生产,同时将积极推进技术突破,进一步提升相关产品的性能。目前公司空气弹簧及储气罐产品已获得项目定点,同时公司也在加快布局磁流变减震器项目,目前项目产线建设正在加速推进中。

中鼎股份多年来一直推进热管理产品的研发与生产。TFH中国公司目前已经完成建立并开始拓展国内市场,今后新能源冷却管路总成业务的发展以德国TFH为主导,新能源温控系统总成业务的发展以中鼎流体、中鼎智能热系统为主导。除了管路产品,公司积极布局热管理新应用场景。子公司中鼎智能热系统正在积极布局新能源汽车、新型储能、超算中心三大领域的温控系统总成产品,推动更多新能源汽车热管理产品的落地。

中鼎股份近年来大力发展底盘轻量化系统总成产品。目前锻铝控制臂总成项目已经取得突破性进展;在球头铰链产品上也有深厚布局,旗下子公司四川望锦公司的核心技术正是球头铰链总成产品。公司轻量化业务产能目前分布在国内,产品以锻铝控制臂、球头为主,单车价值在1500-1800元左右。

公司专注于密封件领域,后又通过海外并购美国库伯、美国ACUSHNET、德国KACO这些企业,拥有了国际前三的密封系统技术。公司近年不断加大业务拓展速度,尤其在美系车及自主品牌客户上有较大突破,行业市占率稳步提升。

盈利预测及评级: 预计公司2024-2026年归母净利润分别为14.54亿、16.94亿、19.61亿, EPS分别为1.10元、1.29元、1.49元, PE分别为12.29倍、10.55倍、9.11倍。维持“买入”评级。

风险提示: 空悬行业渗透率不及预期;海外整合不及预期。

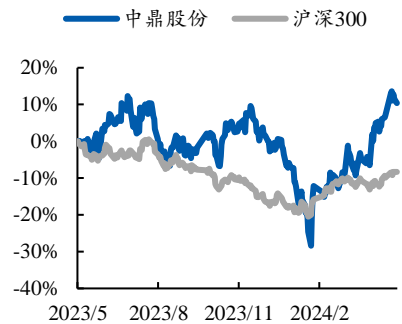
财务摘要(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14,913	17,244	19,997	22,689	25,609
(+/-)%	16.50%	15.63%	15.96%	13.46%	12.87%
归属母公司净利润	969	1,131	1,454	1,694	1,961
(+/-)%	2.04%	16.78%	28.47%	16.52%	15.76%
每股收益(元)	0.74	0.86	1.10	1.29	1.49
市盈率	19.55	14.38	12.29	10.55	9.11
市净率	1.70	1.35	1.36	1.21	1.07
净资产收益率(%)	9.47%	9.76%	11.10%	11.45%	11.71%
股息收益率(%)	1.47%	1.47%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	1,316	1,316	1,316	1,316	1,316

股票数据

2024/05/13

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	13.57
12个月股价区间(元)	8.80-13.96
总市值(百万元)	17,864.77
总股本(百万股)	1,316
A股(百万股)	1,316
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	17

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	18%	26%	12%
相对收益	13%	17%	19%

相关报告

《中鼎股份(000887)年报及一季报点评: AMK中国订单持续上升,轻量化、冷却业务加速》

--20230501

《中鼎股份(000887)三季报点评: 空悬、轻量化订单充足, Q3业绩超市场预期》

--20221101

证券分析师: 李恒光

执业证书编号: S0550518060001

021-61001510 lihg@nesc.cn

证券分析师: 何晓航

执业证书编号: S0550523050003

021-61001519 he_xh@nesc.cn

目 录

1.	公司介绍：全球零部件行业百强，多业务领域布局.....	4
2.	空气悬架：AMK 优势明显，加速补全空悬系统研发.....	6
2.1.	空气悬架原理.....	6
2.2.	空气悬架的组成.....	7
2.3.	竞争格局.....	10
2.4.	公司：AMK 中国落地，硬件自产项目加速.....	12
3.	热管理系统：拥有核心技术，客户资源优质.....	14
3.1.	流体管路行业概述.....	14
3.2.	公司：国内外双线互补，订单快速增长.....	17
4.	轻量化：控制臂总成进展顺利，球头铰链总成布局深厚.....	21
5.	密封系统：传统业务技术壁垒高，保持稳定增长.....	25
6.	盈利预测与投资评级.....	28
7.	风险提示.....	30

图表目录

图 1:	中鼎集团历史沿革.....	4
图 2:	公司营业总收入.....	5
图 3:	公司归母净利润.....	5
图 4:	公司销售毛利率.....	6
图 5:	空气悬挂低空气压力时的压缩与回弹.....	7
图 6:	空气悬挂高空气压力时的压缩与回弹.....	7
图 7:	改变气室体积调节弹簧长度.....	7
图 8:	空气供给单元.....	8
图 9:	空气压缩机结构.....	9
图 10:	空气压缩机结构.....	9
图 11:	空气弹簧分类.....	9
图 12:	电子减震器的内部结构.....	10
图 13:	电子减震器的工作原理.....	10
图 14:	WABCO 空气供给单元.....	10
图 15:	WABCO 电子控制单元.....	10
图 16:	前空气弹簧总成.....	11
图 17:	后空气弹簧总成.....	11
图 18:	中鼎股份空悬系统业务财务数据.....	12
图 19:	AMK 安美科空气压缩机.....	13
图 20:	AMK 商用车 ECAS 系统.....	13
图 21:	中鼎股份致力补全空气悬挂供应能力.....	13
图 22:	中鼎股份热管理业务财务数据.....	18
图 23:	中鼎股份热管理产品示意图.....	19
图 24:	中鼎股份热管理管路产品.....	19
图 25:	公司流体管路系统产品.....	20
图 26:	Tristone 橡胶软管.....	20
图 27:	Tristone 塑料管.....	20
图 28:	中鼎股份轻量化业务财务数据.....	21
图 29:	公司轻量化产品.....	22
图 30:	公司轻量化产品示意图.....	22

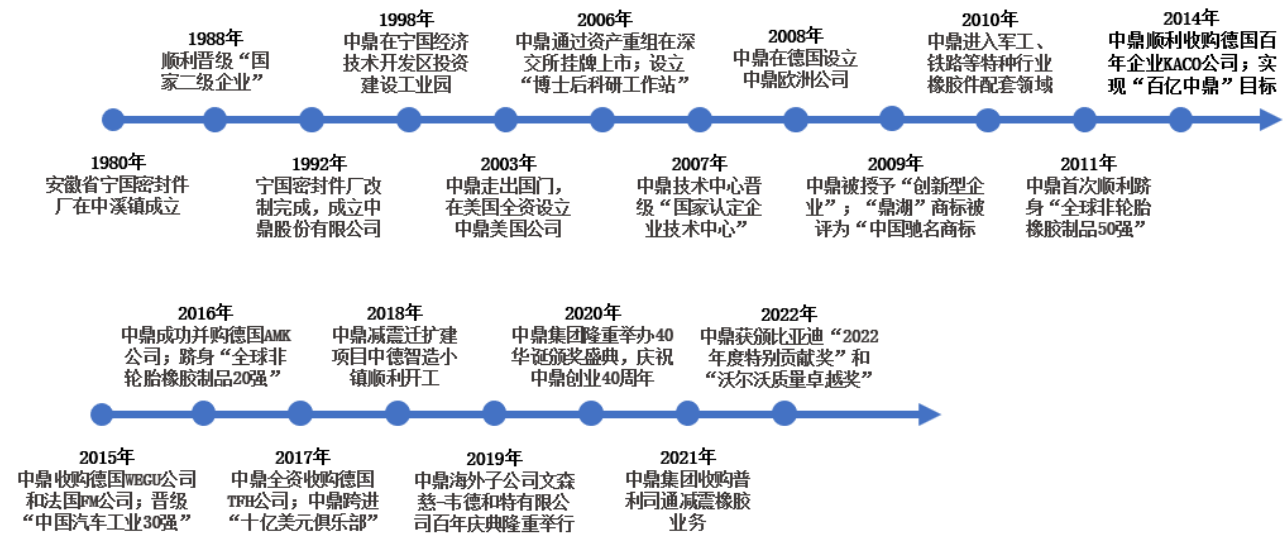
图 31: 球关节的结构组成部分	23
图 32: 四川望锦汽车球铰结构专利设计示意图	24
图 33: 中鼎股份密封系统业务财务数据	26
图 34: 公司密封产品	26
图 35: 转子轴油封	27
图 36: 活塞密封	27
图 37: 气缸盖密封	28
图 38: 钢制弹性密封件	28
表 1: 空气悬挂系统组成部分	8
表 2: 空气悬挂零部件的部分生产厂商情况	12
表 3: 橡胶、金属(钢或铝)、工程塑料对比	14
表 4: 塑料管路优势	15
表 5: 传统燃油车部分系统的管路应用情况	16
表 6: 纯电及混动汽车部分系统的管路应用情况	16
表 7: 传统及新能源汽车部分系统的管路应用情况	16
表 8: 燃油管路演变历程	17
表 9: 电池包冷却管路系统演变历程	17
表 10: 四川望锦机械有限公司发展历程重要事件归纳	25
表 11: 中鼎股份主营业务分产品拆分	29

1. 公司介绍：全球零部件行业百强，多业务领域布局

中鼎股份在汽车零部件领域以密封件及橡胶制品业务起家，在非轮胎橡胶制品领域有较高的市场地位。根据公司 2022 年年报数据披露，公司继续跻身“全球汽车零部件行业 100 强”（名列第 85 位）和“全球非轮胎橡胶制品行业 50 强”（名列第 16 位，国内第 1）。

2010 年之后，公司通过收购、并购等方式，不断扩大自身业务范围。2010 年，中鼎收购天津飞龙橡胶制品有限公司，进入军工、铁路等特种行业橡胶件配套领域；2014 年，中鼎顺利收购德国百年企业 KACO 公司；2015 年，中鼎顺利收购德国 WEGU 公司和法国 FM 公司；2016 年，中鼎成功并购德国 AMK 公司，进入空气悬架领域；2017 年，中鼎全资收购德国 TFH 公司，进一步扩大热管理方面的布局；2021 年，中鼎集团收购普利司通减震橡胶业务。发展至今，中鼎股份在空气悬挂、轻量化底盘、流体管路系统、密封系统等多个领域均有深厚布局。

图 1：中鼎集团历史沿革



数据来源：公司官网，东北证券

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/607016156152006106>