

产业链完善助盈利持续增长

投资要点：

- 公司业绩基本符合市场预期。鼎龙股份 2013 年 1-9 月实现营业收入 3.10 亿元，同比增长 54.44%；归属上市公司净利润 4715 万元，同比增长 23.96%；基本每股收益 0.17 元。公司营业收入大幅上涨主要是由于公司控股 51%的子公司南通龙翔化工有限公司并表所致，归属于上市公司股东的净利润同比增长主要是因主营业务中彩色聚合碳粉产品销量增长以及珠海名图投资收益增长所致。
- 彩色聚合碳粉产品产量继续放量增长。随着下游销售市场开拓力度的增强，鼎龙股份彩色聚合碳粉产销量出现明显提升。开工率的提升使得生产成本出现了较大的下降。目前国外彩色激光打印机已经普及至家庭，对碳粉的需求也在逐步提高，总体需求增长在千吨左右；目前全球仅有少数几家彩色碳粉生产企业，公司产品性能与国外产品差异不大，目前销售也已经覆盖了国内外主要厂商夏普公司多种打印机型号，并将产品覆盖另一主要生产商 Brathet 打印机型号，我们认为随着下游企业使用量的放大，彩色碳粉的产销量持续提升，同时市场彩色碳粉的毛利仍能达到 50%，公司盈利水平也将随之提高。
- 产业链一体化提升盈利空间。公司收购珠海名图后，形成了彩色聚合碳粉、再生彩色硒鼓、碳粉用电荷调节剂以及高端数脂着色剂一体化产品体系。公司未来将以彩色碳粉为核心，积极向打印耗材产业的上下游领域延伸，同时适时拓展电子信息材料等横向产业，对产品销售及盈利能力都将有持续提升。
- 盈利预测：公司作为国内唯一的彩色兼容碳粉生产企业，技术优势明显，随着碳粉产能的逐步释放，公司销售收入及净利润均会随之上涨，预计 2013-2015 年公司 EPS 分别为 0.41 元、0.62 元、0.88 元，给予“增持”的投资评级。
- 风险提示：彩色兼容碳粉市场开拓风险：欧美经济低迷造成彩色碳粉需求下降。

公司财务数据及预测

项目	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	317	528	767	1047
增长率(%)	31.21	66.76	45.37	36.46
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	63	111	169	240
增长率(%)	20.57	75.31	52.22	42.28
毛利率%	26.29	30.90	33.77	35.74
净资产收益率(%)	9.63	15.75	21.75	27.34
EPS(元)	0.46	0.41	0.62	0.88
P/E(倍)	41.4	47.2	31.0	21.8
P/B(倍)	4.0	7.4	6.7	6.0

数据来源：民族证券

鼎龙股份 (300054.SZ)

分析师：于娃丽

执业证书编号：S0050511040003

Tel：010-59355991

Email：yuwl@chinans.com.cn

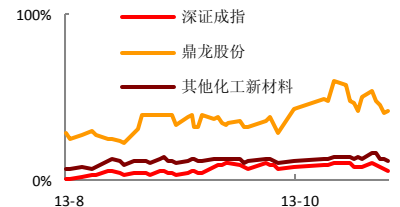
投资评级

本次评级：增持
跟踪评级：维持
目标价格：

市场数据

市价(元) 19.48
上市的流通 A 股(亿股) 1.76
总股本(亿股) 2.88
52 周股价最高最低(元) 35.7-15.15
上证指数/深证成指 2133.87/8379.61
2012 年股息率 1.52%

52 周相对市场改变



相关研究

财务预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E	单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	526	654	797	964	营业收入	317	528	767	1047
现金	323	301	348	361	营业成本	232	364	507	671
应收账款	115	191	278	380	营业税金及附加	1	1	1	2
预付账款					销售费用	8	12	17	23
存货	67	104	144	190	管理费用	25	25	36	49
其他	22	58	28	34	财务费用	(9)	2	6	8
非流动资产	288	357	416	469	投资净收益	7	7	7	7
固定资产	288	357	416	469	资产减值损失	0	0	0	0
无形资产及其他	31	30	29	28	公允价值变动	0	0	0	0
投资性房地产	9	9	9	9	营业利润	67	132	208	302
长期股权投资	38	35	31	28	利润总额	81	146	222	316
资产总计	892	1084	1282	1498	所得税	10	22	33	47
流动负债	162	299	414	512	净利润	70	124	189	268
短期借款	63	145	201	231	少数股东损益	7	13	20	28
应付账款	81	126	175	232	归属母公司净利润	63	111	169	240
其他	18	27	38	50	EBITDA	59	142	231	334
非流动负债	5	9	12	15	EPS (元)	0.46	0.41	0.62	0.88
长期借款	0	0	0	0					
其他	5	9	12	15	主要财务比率	2012	2013E	2014E	2015E
负债合计	168	307	425	527	成长能力				
少数股东权益	67	72	80	92	营业收入	31.21%	66.76%	45.37%	36.46%
归属母公司股东权益	657	704	776	879	EBITDA	69.19%	135.11%	62.70%	44.38%
负债和股东权益	892	1084	1282	1498	归属母公司净利润	20.57%	75.31%	52.22%	42.28%
					获利能力				
现金流量表					毛利率	26.29%	30.90%	33.77%	35.74%
单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E	净利率	19.99%	21.02%	22.01%	22.94%
经营活动现金流	11	61	120	188	ROIC	6.84%	13.04%	18.35%	23.46%
净利润	63	111	169	240	ROE	9.63%	15.75%	21.75%	27.34%
资产减值准备	(0)	0	0	0	偿债能力				
折旧摊销	9	15	25	32	资产负债率	18.80%	28.36%	33.19%	35.21%
公允价值变动损失	(0)	(0)	(0)	(0)	流动比率	3.24	2.19	1.93	1.88
财务费用	(9)	2	6	8	速动比率	2.83	1.84	1.58	1.51
营运资本变动	(63)	(70)	(81)	(95)	营运能力				
其它	3	5	8	12	总资产周转率	0.35	0.49	0.60	0.70
投资活动现金流	(149)	(79)	(79)	(79)	应收帐款周转率	2.76	2.76	2.76	2.76
资本支出	(153)	(83)	(83)	(83)	应付帐款周转率	2.85	2.88	2.90	2.90
其他投资	0	0	0	0	每股指标(元)				
筹资活动现金流	97	(3)	(16)	(96)	每股收益	0.46	0.41	0.62	0.88
权益性融资	11	0	0	0	每股经营现金	0.08	0.22	0.44	0.69
负债净变化	0	0	0	0	每股净资产	0.46	0.41	0.62	0.88
支付股利、利息	(37)	(64)	(72)	(126)	估值比率				
其它融资现金流	161	60	56	29	P/E	41.4	47.2	31.0	21.8
					P/B	4.0	7.4	6.7	6.0
现金净增加额	235	(22)	25	13	EV/EBITDA	46.9	39.1	24.5	17.3

数据来源: 贝格数据, 民族证券

分析师简介

于娃丽,

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师,在此申明:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点;本人不曾因、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接受任何形式的报酬。

投资评级说明

类别	级别	
行业投资评级	看好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:Z10011000)。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者,应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读,并提供相关投资建议服务。

本报告中的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。本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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动,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。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或转载,或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务,客户可登录本公司网站 www.e5618.com 信息披露栏查询公司静默期安排。

地址:北京市朝阳区北四环中路27号盘古大观A座40层(100101)