

收购科力莱股权，加强渠道实力

买入 维持

目标价格：30.00元

投资要点：

鼎龙股份发布公告称全资子公司珠海名图以自有资金3627万元取得珠海市科力莱科技有限公司39%股权，对方业绩承诺为科力莱13-15年净利润不低于1650、2000和2500万元，当13年达到业绩承诺时珠海名图将可以再次取得科力莱12%股权，进而成为科力莱控股方。

报告摘要：

- 科力莱科技主要从事高品质再生及兼容彩色激光硒鼓的研发、生产及销售。**科力莱科技成立于2001年，主要从事高品质再生及兼容彩色激光硒鼓（卡匣）的研发、生产及销售，具备完善、稳定的回收渠道和空壳资源供应链，产品覆盖三星、利盟、惠普、爱普生、兄弟、施乐、戴尔等众多市场知名品牌打印机的几百种产品型号。
- 收购意义1：获得硒鼓空壳进口资质。**再生彩色激光硒鼓行业的瓶颈主要在于硒鼓空壳资源有限，国家对空壳进口的监管采取配额管理。科力莱是国内十几家规模超过亿元的打印耗材生产商，也是国内六家具有硒鼓空壳进口资质的企业之一，获得科力莱股权为公司未来向渠道和品牌拓展进一步夯实了基础。
- 收购意义2：凸显公司行业主导地位。**按照披露业绩计算，预计收购对应2013年PE仅为5-6倍，凸显了公司在行业的主导地位，我们预计公司未来仍将继续与国内外优质企业进行合作，实现强强联合。
- 收购意义3：未来做强做大的确定性更高。**此次投资作为公司整合彩色聚合碳粉下游资源的一部分，可以使得公司更贴近打印机及各种机型市场对彩色碳粉性能的差异化需求，丰富公司产品结构，提高成长空间。整合科力莱后，公司将成为国内前三大打印耗材生产企业，并且公司具备产业链最为核心的彩色碳粉技术，未来做强做大的确定性更高。
- 维持买入评级，目标价30元。**暂不考虑未来的新产品和产业链整合对业绩的贡献，我们预计13~15年EPS分别为0.31、0.75和1.24元，公司是化工新材料领域稀缺的大行业、高技术壁垒、高成长性品种，维持“买入”评级，目标价30元。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	241.23	316.51	549.06	1,042.06	1,458.94
增长率(%)	-4.33	31.21	73.48	89.79	40.01
归母净利润(百万)	52.48	63.27	91.68	218.02	361.30
增长率(%)	21.73	20.57	44.91	137.80	65.72
每股收益	0.58	0.46	0.31	0.75	1.24
市盈率	68.94	86.54	63.96	26.90	16.23

基础化工研究组

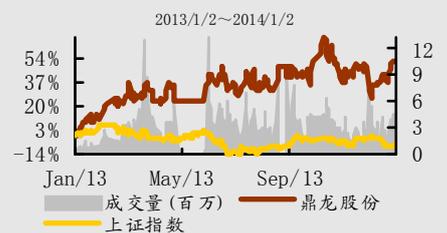
分析师：

王席鑫(S1180513060001)
Email: wangxixin@hysec.com
孙琦祥(S1180513060004)
Email: sunqixiang@hysec.com

研究助理：

袁善宸
Email: yuanshanchen@hysec.com

市场表现



相关研究

《公司动态跟踪报告*沙隆达A*乙酰甲胺磷产业链有望受益环保》

2013/12/30

《行业周报*基础化工行业20131229*看好染料氨纶农药，布局尿素春耕》

2013/12/29

《公司动态跟踪报告*赞宇科技*表面活性剂龙头，经营有所好转》

2013/12/22

《行业周报*基础化工行业20131222*看好染料氨纶农药、高成长新材料》

2013/12/22

作者简介:

王席鑫: 基础化工行业分析师。五年化工行业研究经历，两年化工行业内工作经历，2013年加盟宏源证券研究所。2011-2013年所在团队获新财富最佳分析师第三名。

孙琦祥: 基础化工行业分析师。三年化工行业研究经历，三年化工实体资讯和贸易工作经历。2013年加盟宏源证券研究所。2011-2013年所在团队获新财富最佳分析师第三名。

袁善宸: 基础化工行业研究员。南开大学理学学士、会计硕士，一年化工行业研究经验。2013年加盟宏源证券研究所，所在团队获新财富最佳分析师第三名。

机构销售团队

		姓名	手机号	座机号	邮箱
公 募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
周迪		0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com	
机 构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
		朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com
	银行/信托				

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。