

**2014 年 9 月 25 日**
**高观朋**

C0061@capital.com.tw

**目标价(元)** 17.0

**公司基本信息**

<b>产业别</b>	化工
A 股价(2014/9/24)	14.69
深证成指(2014/9/24)	8100.22
股价 12 个月高/低	21.94/9.76
总发行股数(百万)	440.57
A 股数(百万)	281.65
A 市值(亿元)	64.72
主要股东	朱顺全 (19.10%)
每股净值(元)	2.49
股价/账面净值	5.90
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	14.9 7.5 25.5

**近期评等**

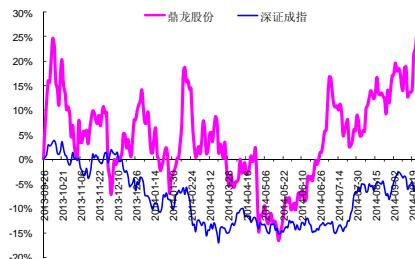
出刊日期	前日收盘	评等
2014-08-05	12.27	买入
2014-08-19	13.66	买入

**产品组合**

打印复印耗材	53.4%
功能化学品	37.6%
基础化学品	8.9%

**机构投资者占流通 A 股比例**

基金	14.6%
一般法人	5.6%

**股价相对大盘走势**

**鼎龙股份 (300054.SZ)**
**Buy 买入**
**1-3Q 业绩预增 80-110%，符合预期，维持买入评级**
**结论与建议：**

- **业绩预增符合预期：**公司发布业绩预告，2014 年 1-3Q 实现净利润 0.85~0.99 亿元，同比增长 80~110%，折合 EPS 为 0.193~0.225 元，符合我们此前的预期。单季度来看，公司 Q3 实现净利润为 0.22~0.36 亿元，同比增长 56%~155%，折合 EPS 为 0.05~0.08 元。报告期内公司业绩大幅增长主要是由于彩色聚合碳粉销售放量和子公司珠海名图并表范围增加所致，根据我们测算，若考虑并表因素，同口径下公司实际业绩增幅预计在 30~40% 之间。
- **载体项目已投产：**公司高速彩色静电成像显影剂用载体项目 2013 年完成市场调研、技术论证、生产可行性论证、生产设备选型及技术工艺选择，2014 年 Q1 工业化生产线建设完成，于九月初投产，进度基本符合我们的预期。载体投产后，公司成为全球唯一一家具备载体芯材制备、包覆的技术及生产能力的碳粉生产厂商。由于初期公司的载体匹配彩色碳粉销售，我们预计产能在 50 吨左右，若满产满销可年贡献营收 5000 万元，毛利 3000 万元。
- **彩色碳粉新品推出：**在九月中旬的发布会上，公司推出了五大类碳粉新产品，包括适用于施乐、科美、OKI 的多款复印粉、兄弟正电打印粉等，我们认为新产品投放后将进一步提升公司的彩粉销量，增强公司在彩色碳粉领域的竞争力。展望未来，我们认为在载体的匹配销售下，公司的彩色碳粉销售持续放量可期。
- **盈利预测：**我们维持此前的盈利预测，预计公司 2014/2015 年分别实现净利 1.45/2.20 亿元，yoY +95%/+52%，折合 EPS 为 0.33/0.50 元，目前股价对应的 14/15 年 PE 为 45 和 29 倍。鉴于公司彩粉逐步放量，载体项目投产后增厚业绩，因此维持买入建议。
- **风险提示：**彩色碳粉销售不及预期。

..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2011	2012	2013	2014E	2015E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	52	63	75	145	220
同比增减	%	21.74%	20.56%	17.95%	94.29%	51.72%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.12	0.14	0.17	0.33	0.50
同比增减	%	21.74%	20.56%	17.95%	94.29%	51.72%
A 股市盈率(P/E)	X	123.03	102.05	86.52	44.53	29.35
股利 (DPS)	RMB 元	0.40	0.28	0.05	0.10	0.15
股息率 (Yield)	%	2.72%	1.91%	0.34%	0.67%	1.02%

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ( $ER \geq 30\%$ ); 买入 Buy ( $30\% > ER \geq 10\%$ )

中性 Neutral ( $10\% > ER > -10\%$ )

卖出 Sell ( $-30\% < ER \leq -10\%$ ); 强力卖出 Strong Sell ( $ER \leq -30\%$ )

#### 附一: 合并损益表(合并后)

百万元	2011	2012	2013	2014E	2015E
营业收入	241	317	491	889	1156
经营成本	194	232	341	601	751
营业税金及附加	0	1	4	3	4
销售费用	6	8	16	35	40
管理费用	10	25	49	74	84
财务费用	(13)	(9)	(3)	(11)	(12)
投资收益	4	7	5	4	4
营业利润	47	67	89	190	291
利润总额	61	81	103	198	299
所得税	8	10	14	34	51
少数股东损益	0	7	14	18	28
归属于母公司股东权益	52	63	75	145	220

#### 附二: 合并资产负债表

百万元	2011	2012	2013	2014E	2015E
货币资金	363	323	380	418	459
应收账款	24	106	172	259	336
存货	31	67	107	214	278
流动资产合计	451	526	709	969	1189
长期股权投资	41	38	0	0	0
固定资产	77	126	354	425	467
在建工程	66	162	24	20	40
非流动资产合计	208	366	668	755	817
资产总计	659	892	1377	1723	2006
流动负债合计	43	162	254	321	396
非流动负债合计	2	5	8	10	12
负债合计	45	168	262	331	408
少数股东权益	0	67	76	130	149
股东权益合计	614	724	1116	1392	1598
负债及股东权益合计	659	892	1377	1723	2006

#### 附三: 合并现金流量表

百万元	2011	2012	2013	2014E	2015E
经营活动产生的现金流量净额	33	37	84	152	228
投资活动产生的现金流量净额	-141	-72	-112	-146	-175
筹资活动产生的现金流量净额	-30	-15	91	32	-11
现金及现金等价物净增加额	-139	-51	63	38	42

<sup>1</sup> 此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核审。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证人持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证人。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。