

2014年10月24日

高观朋

C0061@capital.com.tw

目标价(元) 17.0

### 公司基本信息

产业别	化工
A 股价(2014/10/23)	13.01
深证成指(2014/10/23)	7969.16
股价 12 个月高/低	20.9/9.76
总发行股数(百万)	440.57
A 股数(百万)	281.65
A 市值(亿元)	57.32
主要股东	朱顺全 (19.06%)
每股净值(元)	2.57
股价/账面净值	5.07
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-2.2 4.8 0.4

### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2014-09-25	14.69	买入
2014-08-19	13.66	买入

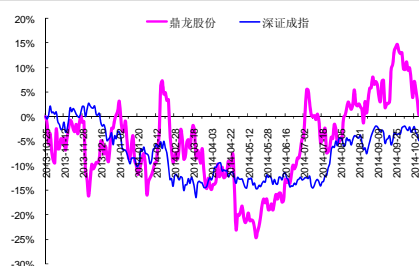
### 产品组合

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	12.9%
一般法人	5.3%

### 股价相对大盘走势



## 鼎龙股份 (300054.SZ)

Buy 买入

### 净利增速加快, 彩色碳粉扩产, 维持买入评级

#### 结论与建议:

- **业绩预增符合预期:** 公司发布三季报, 2014 年 1-3Q 实现营收 6.67 亿元, yoy+115.26%, 实现净利润 0.95 亿元, yoy+100.73%, 折合 EPS0.22 元, 符合预期, 报告期内公司净利润大幅增长主要是由于彩色碳粉销售放量 and 珠海名图并表所致, 若剔除并表因素, 我们预计净利增速在四成左右。单季度来看, 公司 Q3 实现营收 2.34 亿元, yoy+142.34%, 实现净利润 0.32 亿元, yoy+124.23%, 增速环比提升 26.7 个百分点, 折合 EPS0.07 元。
- **彩色碳粉销量大增, 公司计划扩产:** 报告期内公司彩色聚合碳粉销量同比大增, 累计实现效益 2435 万元, yoy+80%, 其中 Q3 实现效益 889 万元, yoy+81%, 增速环比提升 9 个百分点。由于需求增长和供应品类日益增多, 公司彩粉产能压力渐显。为进一步扩大市场和巩固彩粉领先优势, 公司计划在现有 1500 吨的产能基础上扩产 500 吨, 届时公司彩粉产能将达 2000 吨, 该项目预计 2015 年 10 月投产。
- **彩色硒鼓业务稳定增长:** 报告期内子公司珠海名图实现效益 934 万元, yoy+62%, 增速环比提升 9 个百分点, 其中 Q3 实现效益 325 万元, yoy+82%。珠海名图业绩大幅增长我们预计主要是由于控股珠海科力莱以及彩色硒鼓放量所致。Q3 珠海名图完成迁址, 新生产基地的硬件设施得以较大提升, 硒鼓月产能增长至 50 万支, 未来有望成为公司稳定的业绩增长点。

- **盈利预测:** 我们维持此前的盈利预测, 预计公司 2014/2015/2016 年分别实现净利 1.45/2.20/2.84 亿元, yoy +95%/+52%/+29%, 折合 EPS 为 0.33/0.50/0.65 元, 目前股价对应的 14/15/16 年 PE 为 39、26、20 倍。鉴于彩色碳粉扩产增加业绩向上弹性, 彩色硒鼓业务发展良好, 因此我们维持买入建议。

- **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		2012	2013	2014E	2015E	2016E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	63	75	145	220	284
同比增减	%	20.56%	17.95%	94.29%	51.72%	29.09%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.14	0.17	0.33	0.50	0.65
同比增减	%	20.56%	17.95%	94.29%	51.72%	29.09%
A 股市盈率(P/E)	X	90.38	76.62	39.44	25.99	20.13
股利 (DPS)	RMB 元	0.28	0.05	0.10	0.15	0.19
股息率 (Yield)	%	2.15%	0.38%	0.76%	1.15%	1.49%

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	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	317	491	889	1156	1614
经营成本	232	341	601	751	1057
营业税金及附加	1	4	3	4	6
销售费用	8	16	35	40	61
管理费用	25	49	74	84	121
财务费用	(9)	(3)	(11)	(12)	(8)
投资收益	7	5	4	4	4
营业利润	67	89	190	291	381
利润总额	81	103	198	299	389
所得税	10	14	34	51	67
少数股东损益	7	14	18	28	39
归属于母公司股东权益	63	75	145	220	284

#### 附二: 合并资产负债表

百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	323	380	418	459	505
应收账款	106	172	259	336	437
存货	67	107	214	278	362
流动资产合计	526	709	969	1189	1473
长期股权投资	38	0	0	0	0
固定资产	126	354	425	467	514
在建工程	162	24	20	40	40
非流动资产合计	366	668	755	817	864
资产总计	892	1377	1723	2006	2337
流动负债合计	162	254	321	396	430
非流动负债合计	5	8	10	12	13
负债合计	168	262	331	408	443
少数股东权益	67	76	130	149	176
股东权益合计	724	1116	1392	1598	1893
负债及股东权益合计	892	1377	1723	2006	2337

#### 附三: 合并现金流量表

百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
经营活动产生的现金流量净额	37	84	152	228	296
投资活动产生的现金流量净额	-72	-112	-146	-175	-192
筹资活动产生的现金流量净额	-15	91	32	-11	-58
现金及现金等价物净增加额	-51	63	38	42	46

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实审计。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)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此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)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @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, 或代他人之户买卖此份报告内描述之证; @。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。