

2015年1月20日

高观朋

C0061@capital.com.tw

目标价(元)

17.0

公司基本资讯

产业别	化工		
A 股价(2015/1/19)	14.70		
深证成指(2015/1/19)	10770.93		
股价 12 个月高/低	20.9/9.76		
总发行股数(百万)	440.86		
A 股数(百万)	293.32		
A 市值(亿元)	43.12		
主要股东	朱顺全 (19.06%)		
每股净值(元)	2.57		
股价/账面净值	5.72		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	-9.5	7.8	25.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

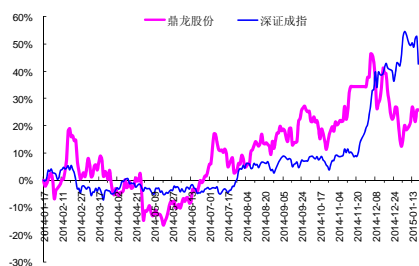
产品组合

列印复印耗材	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	13.6%
一般法人	5.3%

股价相对大盘走势



鼎龙股份 (300054.SZ)

Buy 买入

2014 年净利预增 70%-95%，符合预期，维持买入评级

结论与建议:

公司发布业绩预告，2014 年实现净利润 1.27~1.46 亿元，折合 EPS0.29~0.33 元，同比增长 70%~95%，基本符合我们此前的预期。单季度来看，公司 Q4 实现净利润 0.32~0.51 亿元，折合 EPS0.07~0.12 元，同比增长 17%~85%。报告期内公司净利润大幅增长主要是由于彩色聚合碳粉和彩色硒鼓销量提升，以及子公司珠海名图并表珠海科力莱所致。

我们预计公司 2014/2015/2016 年分别实现净利 1.41/2.17/2.86 亿元，yoy +89%/+54%/+32%，折合 EPS 为 0.32/0.49/0.65 元，目前股价对应的 14/15/16 年 PE 为 46、30、23 倍。鉴于公司未来内涵式发展迅速，并且存在外延式扩张预期，因此我们维持买入的投资建议。

■ **业绩预增符合预期：**公司发布业绩预告，2014 年实现净利润 1.27~1.46 亿元，折合 EPS0.29~0.33 元，同比增长 70%~95%，基本符合我们此前的预期。单季度来看，公司 Q4 实现净利润 0.32~0.51 亿元，折合 EPS0.07~0.12 元，同比增长 17%~85%。报告期内公司净利润大幅增长主要是由于彩色聚合碳粉和彩色硒鼓销量提升，以及子公司珠海名图并表珠海科力莱所致。若剔除并表因素影响，我们预计同口径下公司实际净利润增幅在三成以上。

■ **彩色碳粉销量有望保持快速增长：**由于需求增长和供应品类日益增多，公司彩粉现有产能利用率将逐步提升。同时，公司彩色碳粉扩产 500 吨专案预计 2015 年 10 月投产，届时公司彩色碳粉总产能将达 2000 吨。我们预计在现有产能利用率提高和新增产能的带动下，公司彩色碳粉销售有望继续放量。

■ **外延式发展值得期待：**公司 2014 年 11 月欲通过发行股份购买资产进行重大资产重组，但是因交易双方未能达成一致意见最终终止。随即公司在 2014 年 12 月初拟与西证重庆股权投资基金管理有限公司共同发起设立鼎龙西证并购基金，并购基金总规模为 10 亿元人民币，首期为 3 亿元人民币，并购基金存续期限为 5 年。并购基金将在新材料、生物医药、健康医疗及具有互联网模式创新特点的相关产业领域进行兼并收购、整合产业资源。并购基金的设立将为公司未来发展储备更多并购标的，有利于降低并购风险，加快公司外延式发展的步伐。

■ **盈利预测：**暂不考虑外延式扩张的影响，我们预计公司 2014/2015/2016 年分别实现净利 1.41/2.17/2.86 亿元，yoy +89%/+54%/+32%，折合 EPS 为 0.32/0.49/0.65 元，目前股价对应的 14/15/16 年 PE 为 46、30、23 倍。鉴于公司未来内涵式发展迅速，并且存在外延式扩张预期，因此我们维持买入的投资建议。

■ **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	141	217	286
同比增/减	%	20.56%	17.95%	88.68%	54.44%	31.60%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.14	0.17	0.32	0.49	0.65
同比增/减	%	20.56%	17.95%	88.68%	54.44%	31.60%
A 股市盈率(P/E)	X	102.43	86.84	46.02	29.80	22.64
股利 (DPS)	RMB 元	0.28	0.05	0.10	0.15	0.19
股息率 (Yield)	%	1.90%	0.34%	0.65%	1.01%	1.32%

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	938	1313	1707
经营成本	232	341	634	867	1127
营业税金及附加	1	4	4	4	6
销售费用	8	16	36	53	65
管理费用	25	49	78	105	128
财务费用	(9)	(3)	(3)	(1)	2
投资收益	7	5	2	4	4
营业利润	67	89	190	290	384
利润总额	81	103	197	298	392
所得税	10	14	33	51	67
少数股东损益	7	14	23	30	39
归属于母公司股东权益	63	75	141	217	286

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)有限公司相信用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, 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口, 或代他

