

# 鼎龙股份 (300054)

## —三轮驱动，业绩高速增长可期

投资评级 增持 评级调整 收盘价 23.42 元

### 投资要点：

- 全产业链发展激光打印快印通用耗材产业。**公司以彩色聚合碳粉产品为核心，以再生硒鼓、载体、显影辊、电荷调节剂等产品为支撑，以全产业链运行发展思路。今年又收购了佛来斯通使得公司成为国内唯一有能力生产化学聚合碳粉的公司、收购了硒鼓生产商超俊科技以及收购了墨盒芯片和激光硒鼓芯片生产商旗捷科技使得公司的打印耗材产业链布局更完整。公司目前有聚合碳粉产能 2000 吨，占据了国内彩色碳粉市场份额的 60% 以上，并且是全球第一家能够生产载体的兼容碳粉生产商。今年以来，彩粉价格稳中有升，结合公司将产品往毛利更高的产品转移，今年上半年公司业绩预期同比增长 30%-45%。这一业务版块为公司目前的主要收入及利润来源，今年新收购的三家公司 2016 年业绩承诺总计为不低于 1 亿元，已经从 6 月份开始并表。
- 集成电路及制程工艺材料产业以化学机械抛光 CMP 垫为切入口，力图形成新的产业布局。**公司 CMP 抛光垫一期 10 万片已经建成（预计年新增销售收入 20,000 万元），据调研了解可能在 7 月底就会投产，但有一定的产品验证导入期，预计明年将开始贡献业绩。公司是以 CMP 抛光垫为切口，绝不会止步于此，未来大概率介入集成电路化学品领域，比如抛光液等，这将成为公司新的业务版块。
- 数字图文快印和云打印服务国内市场广阔。**国内快印市场空间超过 1000 亿，但云打印占比不到 1%，远远低于欧美市场占比，发展空间广阔。公司入股了山东世纪开源彩扩摄影有限公司 20% 股权，将从两个方面壮大世纪开源：一是世纪开源目前只有一个中心工厂，公司入股后会在多个地方开建分布式中心工厂；二是给世纪开源带来更多的流量：目前在和一些诸如照片分享类的 app 洽谈合作。随着业务的开展，公司未来可能会加大在世纪开源中的股份比例，世纪开源业绩承诺 2016 年销售收入不低于 1.8 亿。

### 估值和投资建议：

2015 年公司营收 10.49 亿，同比增长 14.28%，归属于母公司净利润 1.58 亿，同比增长 18.19%；2016 年上半年业绩预报盈利 9468 万-10561 万元，同比增长 30%-45%。

预计公司 2016-2018 年 EPS 为 0.47、0.58、0.67 元，给予“增持”评级。

**风险提示：**1. 新产品 CMP 抛光垫产品导入期时间跨度有一定的不确定性；2. 云打印业务的开展存在一定的不确定性。

发布时间：2016 年 07 月 19 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	
上证指数/深圳成指	
50 日均成交额(百万元)	
市净率(倍)	8.5
股息率	

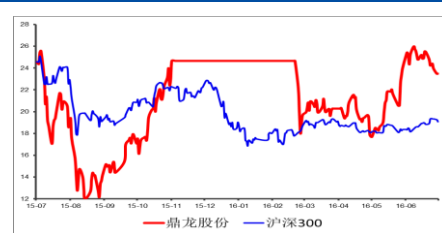
### 基础数据

流通股(百万股)	302.58
总股本(百万股)	487.72
流通市值(百万元)	
总市值(百万元)	11422
每股净资产(元)	
净资产负债率	

### 股东信息

大股东名称	朱双全
持股比例	16.93%
国元持仓情况	

### 52 周行情图



### 相关研究报告

### 联系方式

研究员：	李朝松
执业证书编号：	S0020512080005
电 话：	021-51097188-1929
电 邮：	<a href="mailto:lichao.song@gyzq.com.cn">lichao.song@gyzq.com.cn</a>
地 址：	中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
研究助理：	陈冠雄
执业证书编号：	S0020115080009
电 话：	021-51097188-1953
电 邮：	<a href="mailto:chenguanxiong@gyzq.com.cn">chenguanxiong@gyzq.com.cn</a>
地 址：	中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券

附录:

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	987	1359	1752	2160	<b>营业收入</b>	1050	1584	2090	2419
现金	315	408	493	715	营业成本	695	1045	1405	1638
应收账款	333	487	649	749	营业税金及附加	8	11	14	16
其他应收款	10	18	23	27	营业费用	46	68	90	105
预付账款	33	49	66	77	管理费用	100	151	199	231
存货	205	290	398	461	财务费用	-10	-10	-13	-19
其他流动资产	91	107	121	131	资产减值损失	4	2	3	3
<b>非流动资产</b>	792	760	729	698	公允价值变动收				
长期投资	0	0	0	0	益	0	0	0	0
固定资产	396	396	382	362	投资净收益	0	0	0	0
无形资产	67	61	55	48	<b>营业利润</b>	208	316	390	445
其他非流动资					营业外收入	11	0	0	0
产	329	303	293	288	营业外支出	1	0	0	0
<b>资产总计</b>	1779	2119	2481	2858	<b>利润总额</b>	218	316	390	445
<b>流动负债</b>	291	338	400	440	所得税	32	46	57	65
短期借款	69	77	74	75	<b>净利润</b>	187	270	333	380
应付账款	94	132	179	210	少数股东损益	28	40	49	56
其他流动负债	128	129	147	155	<b>归属母公司净利润</b>	159	230	284	324
<b>非流动负债</b>	8	9	10	9	EBITDA	238	339	411	461
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.35	0.47	0.58	0.67
其他非流动负									
债	8	9	10	9					
<b>负债合计</b>	299	347	410	449					
少数股东权益	158	198	247	303					
股本	448	487	487	487					
资本公积	487	447	447	447					
留存收益	432	640	889	1172					
归属母公司股东权益	1321	1575	1824	2106					
<b>负债和股东权益</b>	1779	2119	2481	2858					

现金流量表				
单位: 百万元				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>经营活动现金流</b>	117	53	111	246
<b>投资活动现金流</b>	-174	0	-2	-2
<b>筹资活动现金流</b>	10	40	-24	-21
<b>现金净增加额</b>	-45	93	85	222
<b>估值比率</b>				
P/E	71.39	49.29	39.92	34.96
P/B	8.58	7.20	6.22	5.38
EV/EBITDA	47	33	27	24

主要财务比率				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>成长能力</b>				
营业收入	14.3%	50.8%	32.0%	15.7%
营业利润	23.6%	51.9%	23.6%	14.1%
归属于母公司净利润	18.2%	44.8%	23.5%	14.2%
<b>获利能力</b>				
毛利率 (%)	33.8%	34.0%	32.8%	32.3%
净利率 (%)	15.1%	14.5%	13.6%	13.4%
ROE (%)	12.0%	14.6%	15.6%	15.4%
ROIC (%)	14.2%	18.7%	20.0%	21.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率 (%)	16.8%	16.4%	16.5%	15.7%
净负债比率 (%)	23.16%	22.10%	18.08%	16.70%
流动比率	3.39	4.03	4.37	4.91
速动比率	2.68	3.16	3.38	3.86
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.63	0.81	0.91	0.91

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn