

**公司点评**
**鼎龙股份 (300054)**
**化工 | 化学制品**
**汇兑损失拖累 Q3 业绩，打印耗材整合优势显现**

2017 年 10 月 26 日

**评级 推荐**

评级变动 维持

**合理区间 10.56-11.20 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	9.59
52 周价格区间 (元)	9.05-25.79
总市值 (百万)	9217.18
流通市值 (百万)	6283.19
总股本 (万股)	96112.40
流通股 (万股)	65518.19

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
鼎龙股份	-4.2	0.21	-32.04
化学制品	0.29	7.75	2.4

**龙靓**

 执业证书编号: S0530516040001  
 longliang@cfzq.com

**丁蕾蕾**

dingll@cfzq.com

**分析师**

0731-84403365

**研究助理**
**相关报告**

1 《鼎龙股份：公司研究\*鼎龙股份 (300054) 半年报点评：打印耗材行业整合优势显现，静待 CMP 抛光垫落地》 2017-08-24

预测指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入 (百万元)	1049.8	1306.3	1763.5	2292.6	2865.8
净利润 (百万元)	186.5	257.7	303.1	391.4	495.3
每股收益 (元)	0.17	0.25	0.32	0.41	0.52
每股净资产 (元)	1.37	2.39	3.19	3.53	3.95
P/E	58.5	38.7	30.6	23.7	18.7
P/B	7.0	4.0	3.0	2.7	2.4

资料来源：贝格数据，财富证券

**投资要点：**

- 事件描述：**公司发布 2017 年三季度报告，1-9 月份营业收入 12.46 亿元，同比增速 35.41%，归母净利润 2.27 亿元，同比增速 30.84%，扣非后归母净利润 2.22 亿元，同比增速 30.08%，EPS 为 0.24 元/股；单看 Q3，营业收入 4.01 亿元，同比增速 2.19%，归母净利润 7190.68 万元，同比增速 -2.69%，扣非后归母净利润 6973.47 万元，同比增速 -3.95%。
- Q1-Q3 业绩大幅增长主要系并购资产并表所致，汇兑损失拖累 Q3 业绩。**公司前三季度业绩同比增幅较大主要由于并购三家公司旗捷科技、超俊科技、佛来斯通所致。公司 2017H1 毛利率 36.67%，较去年下滑 0.83 个百分点，净利率 18.74%，较去年下滑 1.53 个百分点，主要系并购完成后毛利较低的硒鼓产品占比提升，硒鼓业务因竞争加剧降价所致；公司三费率 15.22 亿元，较去年上涨 2.02 个百分点，主要由于汇兑损失，1-9 月份汇兑损失为 2393.92 万元，去年同期实现的汇兑收益为 1002.09 万元，剔除汇率的影响因素，公司实现归属于母公司的净利润同比增长 49.91%。
- 打印耗材板块并购整合优势明显，彩粉营收增长 25%。**公司已成为全球唯一一家具备全产业链布局优势的通用耗材企业，同时掌握彩色聚合碳粉、硒鼓芯片、显影辊三大核心关键技术，各个板块整合优势逐渐体现出来。彩色碳粉业务持续高速增长，1-9 月份累计实现营业收入 1.55 亿元，同比增长 25.13%；芯片业务 1-9 月份累计实现营业收入 1.34 亿元，同比增长 59.95%，一方面，新品研发提速，随着公司供应链协同战略实施推动，激光芯片出货量占比持续稳步上升；另一方面，受下游市场需求刺激，公司加大了市场开发力度；通用硒鼓产品出货量与销售额继续稳步增长，累计实现营业收入 8.30 亿元，同比增长 25.85%。未来公司持续推进下游硒鼓市占率提升，从而带动上游原料增长。
- CMP 抛光垫项目持续推进，明年有望实现收入。**CMP 抛光垫陶氏占据了国内 90% 的市场份额，其在工艺和销售上都具有很高的壁垒，验证需要较长周期。目前公司 CMP 抛光垫项目正处于全面、规模化的应

用测试阶段，明年年中有望实现收入。

- **盈利预测与投资评级。** 预计公司 2017/2018 年营业收入分别为 17.64/22.93 亿元，归母净利润分别为 3.03/3.91 亿元，EPS 分别为 0.32/0.41 元/股，考虑到公司 2018 年 CMP 抛光垫有望落地以及硒鼓板块外延预期，给予公司 2018 年 33-35 倍 PE，合理估值区间为 10.56-11.20 元，给予公司“推荐”评级。
- **风险提示：** 硒鼓行业竞争加剧价格持续下滑；CMP 项目推进不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438