

鼎龙股份（300054）特种化工

中期净利增长 37%

2010年8月20日

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	56.69	元
------	----	------	---	-----	-------	---

事件：

公司上半年实现营业收入 1.23 亿元，同比增长 13.93%；营业利润 1899.70 万元，同比增长 30.04%；利润总额 2746.45 万元，同比增长 37.93%；归属于普通股股东的净利润 2323.35 万元，同比增长 37.02%；归属于普通股股东的扣除非经常性损益后的净利润 1603.62 万元，同比增长 28.81%；每股收益 0.39 元。

结论：

公司电荷调节剂技术改造项目年内将建成投产，彩色聚合碳粉小规模生产线设备安装及调试已完工，维持公司推荐投资评级。

正文：

主要产品电荷调节剂销售收入同比增长 22.73%，显色剂产品销售收入同比增长 28.32%，体现了持续良好的成长性；贸易产品次氯酸钙销售收入同比小幅减少 0.85%。

综合毛利率 18.4%，同比上升 0.7 个百分点；期间费用率 2.8%，同比下降 0.9 个百分点。第二季度综合毛利率 18.9%，环比上升 1.1 个百分点；上半年电荷调节剂毛利率同比减少约 2.4 个百分点，显色剂毛利率和上年同期基本持平；公司期间费用降低主要是因为财务费用降低所致。

公司电荷调节剂技术改造项目已经完成了主体厂房建设及工艺设计工作，年内将建成投产；彩色聚合碳粉小规模生产线设备安装及调试已完工，正在进行产品生产及市场推广，为公司未来新的利润增长点。

预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.85、1.80、3.40 元，维持推荐投资评级。

联系方式

研究员:	张晓辉
执业证书编号:	S0020108091184
电 话:	021-51097188-1929
电 邮:	zhangxiahui@gyzq.com.c
联系人:	赵喜娟
电 话:	(86-21) 51097188-1952
电 邮:	zhaoxjuan@gyzq.com.cn
地 址:	中国安徽省合肥市寿春路 179 号 (230001)

资产负债表					利润表				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产					营业收入	233	259	412	651
现金	121	500	375	428	营业成本	192	197	267	376
应收账款	41	45	72	114	营业税金及附加	1	0	0	1
其他应收款	2	2	3	5	营业费用	3	5	10	16
预付账款	4	4	6	8	管理费用	6	10	16	26
存货	9	9	13	18	财务费用	-1	-6	-8	-8
其他流动资产	0	1	0	0	资产减值损失	0	0	0	0
非流动资产	59	156	344	424	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	1	0	0	0
固定资产	37	136	326	407	营业利润	32	52	127	240
无形资产	8	8	8	8	营业外收入	13	9	0	0
其他非流动资产	13	11	10	9	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	236	718	813	997	利润总额	46	60	127	240
流动负债	66	80	92	127	所得税	7	9	19	36
短期借款	0	10	0	0	净利润	39	51	108	204
应付账款	2	2	3	4	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	64	68	90	123	归属母公司净利润	39	51	108	204
非流动负债	26	25	25	25	EBITDA	34	50	130	252
长期借款	20	20	20	20	EPS (元)	0.65	0.85	1.80	3.40
其他非流动负债	6	5	5	5					
负债合计	91	105	117	152					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	45	60	60	60					
资本公积	30	450	450	450					
留存收益	70	104	186	336					
归属母公司股东权益	145	613	696	846					
负债和股东权益	236	718	813	997					
现金流量表					单位: 百万元				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E					
经营活动现金流	53	49	101	199					
投资活动现金流	-18	-103	-199	-100					
筹资活动现金流	-16	433	-27	-46					
现金净增加额	19	379	-125	53					

主要财务比率									
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E					
成长能力									
营业收入		11.0%	11.5%	59.0%	57.9%				
营业利润		39.5%	59.3%	145.9%	89.2%				
归属母公司净利润		30.9%	31.5%	111.2%	89.2%				
获利能力									
毛利率 (%)		17.3%	24.0%	35.2%	42.3%				
净利率 (%)		16.7%	19.7%	26.1%	31.3%				
ROE(%)		26.7%	8.3%	15.5%	24.1%				
估值比率									
P/E		87.63	66.66	31.57	16.68				
P/B		23.44	5.54	4.89	4.02				
EV/EBITDA		97	65	25	13				

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级	公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%”以上	A 公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%”之间	B 公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%”之间	C 公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%”以上	

(2)行业评级定义

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
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
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

免责条款：

本报告是为特定客户和其它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