

2009-01-09

轮胎与橡胶

中鼎股份 000887.SZ

关注成长潜力，估值仍有上行空间

◇ 事件：公司业绩预增公告

◆ 公告业绩预增公告，略为低于预期

公司预计 08 年同比增长 30-60%，预计 EPS 为 0.40-0.50 元，预计为 0.50 元，业绩略为低于预期。低于预期的原因是四季度受汽车需求下滑程度超出预期。增长主要来源收购集团中鼎泰克、中鼎模具的股权的并表。不考虑新的资产收购，08-10 年 EPS 分别为 0.50、0.60、0.75 元。

考虑资产收购、增发完成，公司 09、10 年的业绩将达到 0.71 元、0.87 元。增发收购增加股本 12.7%，考虑股本增加后，增发增厚 EPS 接近 19%。

◆ 增发进程略快于预期，最快 09 年 1 月完成增发，完成资产收购

我们预期公司最快 09 年 1 月前完成增发和对中鼎减震、中鼎精工的吸收。增发后公司股本将由现在的 3.15 亿股增加至 3.55 亿股。预计这两项资产 09 年将产生利润分别为 3200 万、2100 万元，分别折合增发后股本的 0.10 元、0.07 元。

◆ 公司未来的增长空间大，估值仍有提升空间

公司橡胶产品将逐渐渗透到家电、电力、航空、船舶等领域，实现小产品，大市场的发展战略，未来的成长空间很大。未来能够实现多年的稳定持续增长，因而估值仍有上升空间。09 年估值将有望提升到 15-20 倍。

09 年增长来源：1、非汽车领域销售的大幅度增长，如游戏鼓用橡胶的销售，我们认为公司在该领域的销售是持续而非一次性的，例如公司已经开发了对应的第二代产品的橡胶件，该领域的销售贡献收入增长 40% 以上。公司在家用电器领域的销售明年将带来 5% 以上的销售收入贡献。2、公司汽车领域销售的老产品需求下滑的同时，在汽车领域销售的新产品开发将带来销售，部分抵消汽车领域销售的下滑，预计中鼎泰克、中鼎减震 09 年有正增长。

◆ 股价上涨的催化剂：

第一，公司在家电等其它领域的销售逐渐取得突破，带来新的增长点。第二，公司废橡胶回收再利用技术大规模应用，毛利率将提升。第三，美国 AB 公司扭亏。第四、增发收购完成。

业绩预测和估值指标

指标	2006	2007	2008E	2009E	2010E
营业收入（百万元）	390.2	1362.8	1,737	2,112	2,468
营业收入增长率	-	249%	27%	22%	17%
净利润（百万元）	90	102	211	248	304
净利润增长率	-	13%	107%	17%	23%
EPS（元）	0.26	0.31	0.50	0.60	0.75
P/E	27.8	23.1	14.3	12.0	9.6

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

维持

买入

当前价格	7.20 元
目标价格	11 元
目标期限	6 个月

分析师：

邱世梁，杨华超

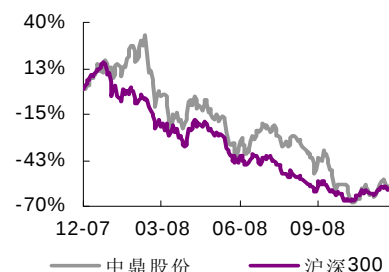
021-50818887-256

qiushiliang@ebsecn.com

市场数据

总股本(百万股)	315
总市值(百万元)	2,470
流通比例(%)	33.26%
12 个月最高/最低(元)	24.58/5.15
近 3 月日均成交量(百万股)	2.87
主要股东	安徽中鼎控股(集团)股份有限公司

股价表现(12 个月)



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	7.95	-18.27	4.31
绝对收益	12.99	-20.95	-56.14

相关报告：

修改增发价格为完成资产收购扫清障碍，预期三个月内完成

..... 2008-12-07

资产注入完成，三项资产将全面并表

..... 2008-12-03

资产注入分步走，预期逐渐兑现

..... 2008-10-29

分析师介绍

邱世梁，光大证券研究所机械行业分析师。

CPA，毕业于复旦大学。金融工程硕士、机械电子工程学士。

曾于申银万国研究所、澳门科大管理学院、中行澳门分行工作，07 年加盟光大证券。

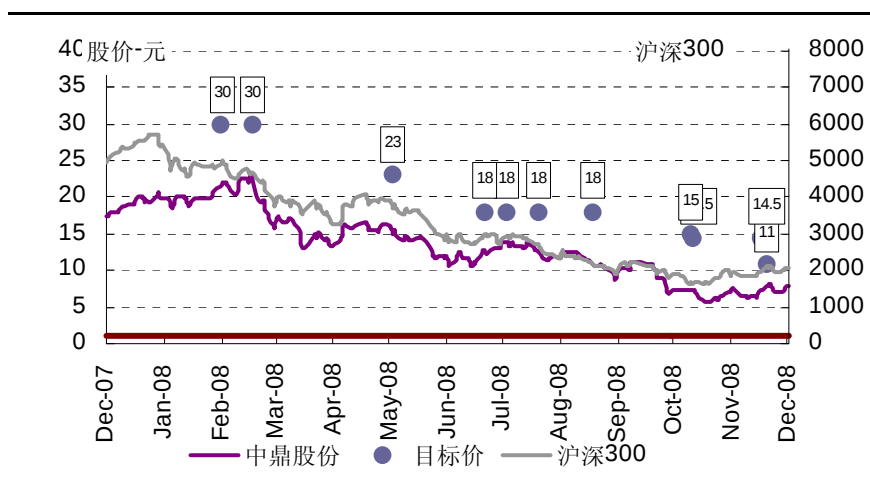
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

中鼎股份（000887）

分析师：邱世梁



资料来源：光大证券研究所

日期	股价	目标	评级
2007-08-15	13.79	16.00	增持
2007-09-02	14.26	17.70	买入
2007-10-23	16.88	25.55	买入
2007-12-05	15.70	25.50	买入
2008-02-18	21.60	30.00	买入
2008-03-06	23.16	30.00	买入
2008-05-20	16.09	23.00	买入
2008-07-09	12.70	18.00	买入
2008-07-21	13.60	18.00	买入
2008-08-07	12.70	18.00	买入
2008-09-05	11.45	18.00	买入
2008-10-28	7.45	15.00	买入
2008-10-29	7.45	14.50	买入
2008-12-04	6.36	14.50	买入
2008-12-07	7.46	11.00	买入

买入——	增持——	中性——
减持——	卖出——	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

 上海市浦东南路528号证券大厦南塔15F.16F 邮编：200120
 电话：021-68816000 传真：021-68818550

光大证券研究所

 上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦17楼A-C座
 电话：021-50818887（总机） 传真：021-50816915

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	贺燕萍	010-68561522	13911760013	heyp@ebsecn.com
	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebsecn.com
	王汗青	010-68561122-1777	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebsecn.com
上海				
	杨日昕	021-50818887-235	13817003122	yangrx@ebsecn.com
	王莉本	021-50818887-233	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	戴茂戎	021-50818887-296	13585757755	daimr@ebsecn.com
深圳				
	陈扬	021-50818887-275	13916187675	chenyang@ebsecn.com
	高峥	021-50818887-276	13585940280	gaozheng@ebsecn.com
	凌洁	021-50818887-294	15921780908	lingjie@ebsecn.com
专题				
	陈扬	021-50818887-275	13916187675	chenyang@ebsecn.com
	凌洁	021-50818887-294	15921780908	lingjie@ebsecn.com
QFII				
	满国强	021-68822917	15821755866	mangq@ebsecn.com
	陶奕	021-68822917	13788947019	taoyi@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。