

中鼎股份

000887

增持/ 维持评级

股 价	2009/04/28
RMB11.2	

基础数据

总股本 (百万股)	355
流通 A 股 (百万股)	105
流通 B 股 (百万股)	0.00
可转债 (百万元)	N/A
流通 A 股市值 (百万元)	1172

财务数据

市净率 (X)	8.28
TRACING P/E (X)*	29.75
EPS (元)	0.38
股息率 (%)	0.00

*最近四季盈利计算。

相关研究

分 析 师
姚宏光
 (0755) 8249 2723
 Yaohg@lhq.com
黄未樵
 (0755) 8236 6964
 huangwq@lhq.com

出口低迷拖累, 年度增长仍可达预期

09 年一季报点评

经营预测与估值	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入(百万元)	827.8	1025.4	1631.4	1851.4
(+/-%)	273.5	23.9	59.1	13.5
归属母公司净利润(百万元)	120.3	133.5	213.87	275.95
(+/-%)	2264.5	11.0	60.23	29.03
EPS(元)	0.34	0.38	0.60	0.78
P/E(倍)	33.0	29.8	18.7	14.4

■ 在合并中鼎减震和中鼎精工后, 公司 1 季度实现营业收入 2.19 亿元, 同比下降 23.43%; 归属母公司净利润 3,552.72 万元, 合每股收益 0.10 元, 同比下降 32.38%。

■ 由于克莱斯勒、福特、通用 1 季度在美销量同比下滑分别为 45.6%、42.8% 和 48.8%, 受此影响公司北美市场出口估计一季度同比下滑接近 40%。而欧洲市场的出口订单在 1 季度尚未大规模实现销售收入, 因此我们预计出口额下降约 450 万美元, 合人民币 3,000 万左右。随着 2 季度开始欧洲市场出口逐步实现销售收入, 情况将逐步好转, 维持 09 年实现出口 5000 万美元与 08 年持平的预测。

■ 国内轿车市场经历 1 月接近 20% 的下滑后, 2、3 月销量大幅增长, 因此汽车制造商在 2 月大幅消化库存后, 3 月采购量显著上升, 公司 3 月销售收入创历史记录, 但由于 1~2 月销量不佳, 因此我们预计国内市场 1 季度同比下滑 15%。由于 2 季度乃至全年轿车市场销量都可保持乐观, 但考虑到产品结构的变化, 因此我们预计全年汽车产品国内市场收入仍可增长 5%。

■ 1 季度电子鼓第 2 批订单尚未执行, 2 季度随着该订单的执行和汽车产品销售的回暖, 我们预计销售收入和盈利均将实现较好的增长。

■ 维持之前的盈利预测, 09、10 年 EPS 分别为 0.60 元和 0.78 元, 对应 PE 分别为 18.7 倍和 14.4 倍。公司 09 年内生性增长和外延式增长均比较确定, 维持“增持”评级。

最近 52 周股价表现

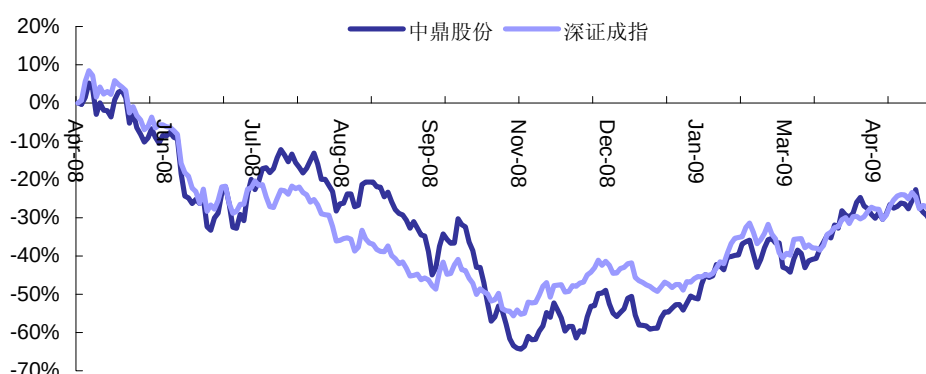


图 1 盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2007	2008	2009E	2010E	会计年度	2007	2008	2009E	2010E
流动资产	312	583	989	1307	营业收入	625	1025	1631	1851
现金	49	81	219	435	营业成本	450	724	1133	1274
应收账款	141	277	387	439	营业税金及附加	4	6	8	9
其它应收款	3	12	19	22	营业费用	25	50	86	93
预付账款	10	16	25	29	管理费用	38	65	122	130
存货	101	179	306	344	财务费用	8	18	12	-2
其他	8	19	33	37	资产减值损失	2	9	15	15
非流动资产	331	491	693	705	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	11	11	11	投资净收益	0	1	0	0
固定资产	223	330	540	543	营业利润	99	154	254	333
无形资产	77	111	77	77	营业外收入	33	20	20	20
其他	31	40	65	74	营业外支出	2	2	0	0
资产总计	644	1074	1682	2012	利润总额	130	173	274	353
流动负债	187	532	495	525	所得税	32	26	41	53
短期借款	50	298	0	0	净利润	98	147	233	300
应付账款	73	121	227	255	少数股东损益	0	13	19	24
其他	64	114	268	270	归属母公司净利润	98	133	214	276
非流动负债	0	26	26	26	EBITDA	107	212	327	400
长期借款	0	25	25	25	EPS (元)	0.31	0.42	0.60	0.78
其他	0	1	1	1					
负债合计	187	558	521	551	主要财务比率				
少数股东权益	0	36	55	79	会计年度	2007	2008	2009E	2010E
股本	315	315	355	355	成长能力				
资本公积	95	0	289	289	营业收入	182.0%	64.0%	59.1%	13.5%
留存收益	47	165	379	655	营业利润	#####	54.6%	65.5%	31.0%
归属母公司股东权益	457	480	1023	1299	归属于母公司净利润	1661.5%	36.4%	60.2%	29.0%
负债和股东权益	644	1074	1599	1929	获利能力				
					毛利率	28.1%	29.4%	30.5%	31.2%
现金流量表					净利率	15.7%	13.0%	13.1%	14.9%
					ROE	21.4%	27.8%	20.9%	21.2%
					ROIC	15.3%	18.2%	21.6%	21.3%
会计年度	2007	2008	2009E	2010E	偿债能力				
经营活动现金流	50	12	298	295	资产负债率	29.0%	52.0%	32.6%	28.6%
净利润	98	147	233	300	净负债比率	37.49%	57.73%	4.72%	4.47%
折旧摊销	0	40	61	69	流动比率	1.67	1.09	2.00	2.49
财务费用	8	13	12	-2	速动比率	1.13	0.75	1.38	1.83
投资损失	0	-1	0	0	营运能力				
营运资金变动	0	-198	-7	-74	总资产周转率	1.04	1.19	1.18	1.00
其它	-56	10	-1	2	应收账款周转率	5	5	5	4
投资活动现金流	-39	-238	-66	-80	应付账款周转率	5.76	7.48	6.53	5.29
资本支出	42	187	100	80	每股指标 (元)				
长期投资	0	18	0	0	每股收益 (最新摊薄)	0.31	0.42	0.68	0.88
其他	3	-33	34	0	每股经营现金流 (最新摊薄)	0.16	0.04	0.95	0.94
筹资活动现金流	-4	177	-13	2	每股净资产 (最新摊薄)	1.45	1.53	3.25	4.13
短期借款	-6	248	-298	0	估值比率				
长期借款	-33	25	0	0	P/E	37.13	27.22	19.15	14.84
普通股增加	-649	0	40	0	P/B	7.96	7.57	4.00	3.15
资本公积增加	-2	-121	289	0	EV/EBITDA	38	19	13	10
其他	685	26	-44	2					
现金净增加额	11	-49	219	217					

数据来源: 联合证券研究所预测

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 2212 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还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。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。