

本报告仅供内部交流，不得复制、转载或摘录！请务必阅读正文之后的免责条款。

信息点评

中鼎股份 (000887)

强烈推荐 (维持)

可转债项目增强公司可持续发展能力

2010 年 03 月 24 日	余 兵 汽车行业高级研究员	86-21-62078960	yubing006@pingan.com.cn
	王德安 汽车行业研究员	86-21-62078709	Wangdean002@pingan.com.cn

事 项

中鼎股份发布公告：为进一步增强公司竞争力，提升经营业绩，拟公开发行可转债，规模为 3 亿元，转债的初始转股价为公布《募集说明书》之日前 20 个交易日公司股票交易的均价和前 1 个交易日均价之间的较高者。

主要观点

公司是橡胶零部件行业龙头企业，2010年多元化与国际化进入良性循环，本次可转债项目将增强公司可持续发展能力。

1、募投项目简介

本次公司拟公开发行可转债所募集资金将用于安徽中鼎密封件股份有限公司橡胶制品生产线扩建项目、安徽中鼎减震橡胶技术有限公司减震橡胶制品生产线扩建项目和安徽中鼎精工技术有限公司汽车金属零部件生产线扩建项目，募集资金到位之前，公司将根据项目实施进度情况暂以自筹资金先行投入，募集资金到位后予以置换。

图表 1 拟募集资金投产项目简况

单位：亿元、亿件

项目名称	中鼎密封件橡胶制品生产线扩建	中鼎减震减震橡胶制品生产线扩建	中鼎精工汽车金属零部件生产线扩建	合计
项目总投资	1.47	1.06	0.66	3.19
拟投入募集资金	1.44	0.96	0.60	3.00
新增配套规模	3.07	0.23	0.69	3.99
年新增收入	2.26	2.70	1.55	6.51
年新增净利润	0.31	0.22	0.19	0.72

资料来源：公司公告

2、增强公司可持续发展能力

伴随我国汽车业的高速发展，作为橡胶零部件行业龙头企业的中鼎股份也赢得了难得的发

展机遇，在扩大国内市占率的同时，“走出去”战略也取得了可喜的成果。

中鼎股份09年收入规模近15亿，公司乐观预期未来三年的增长。在09年报中公司表示：在强力打造国际性公司的同时，力争实现以不低于20%的逐年增长，到2012年争取实现营业收入达到30亿元的目标。我们认为该战略规划可行性强。

本次的三大募投项目均为原有核心业务的扩产，符合国家有关产业政策及中鼎股份发展战略需要，项目的实施有利于进一步优化公司的产品结构，提高公司的生产能力，增强公司的竞争力和可持续发展能力。

本次拟发行转债的规模为3亿，若转股价为15元，全部转股则扩张股本2000万股，不到目前股本的5%，股本扩张幅度和对业绩摊薄影响程度较小。

3、2010年多元化与国际化进入良性循环

据了解，公司2010年1月、2月收入连续创出历史新高，产品订单饱满、价格稳定。

在国内市场，公司积极推进业务多元化。公司作为特种橡胶行业协会会长单位，有利于捕捉国内非轮胎橡胶行业并购及拓宽客户的多种机会。预计公司在扩大汽车业客户配套范围（如自主品牌配套量快速上升）的同时，积极拓展高速铁路、船舶、军工、电力设备等领域的配套。特种橡胶件制造的工艺流程高度相似，工序多达三十几道，因此公司在业内卓越的管理能力有利于取得更高的利润率、更宽广的客户配套。

与此同时，海外市场拓展成效已显，并将成为公司2010年业绩增长的重要驱动力。2009年美国中鼎亏损882亿，主要是09年前三季度亏损所致，自两家新收购公司于2009年10月底实现资产交割后，高效率的内部整合及北美汽车市场的复苏使美国中鼎公司在短时期内取得了超预期的成绩：进入了福特的下一代全球平台，预计2012年开始配套；美国中鼎2010年1月份实现了盈利。原计划2010年为美国公司的扭亏年，目前看有重新调整财务预算的必要，我们预计2010年美国公司有望实现800万元以上盈利。

4、盈利预测与投资建议

我们在2010年3月2日中鼎股份年报点评《多元化与国际化拓展，2010年外销将大幅增长》中指出：公司在稳固现有国内汽车配套市场的基础上，不断进行多元化和国际化拓展。预计2010年海外销售将大幅增长，是公司利润的重要增长点。根据一季度公司国内外经营情况，我们对公司未来三年的成长性持乐观预期，2010年北美公司的经营超预期可能性大。

我们提高公司2010年收入增幅的预测，其中：国内收入配套增幅提高为20%（自主品牌车销量及质量提升速度快，将超出行业平均水平，公司在该系车中配套量快速上升）；海外收入增幅提高为55%（09年底至今北美公司经营超预期，2010年将同比大幅改善，且新收购公司2010年将全年并表）。

公司国内汽车业务保持较快增长，海外市场今年有望取得突破式进展，向高铁、船舶、军

工等领域的多元化拓展空间大，公司将呈现良好的成长性。我们提高公司每股收益预测为：2010年0.65元、2011年0.84元。按2011年20倍PE，其合理价格在16.8元左右，维持“强烈推荐”投资评级。

图表 1 中鼎股份盈利预测

单位：万元

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010E	2011E
一、营业总收入	82779	131497	147413	190482	240113
二、营业总成本	68567	111731	123725	156925	196132
其中：营业成本	58197	93194	96694	128004	160876
营业税金及附加	467	660	1330	1714	2161
销售费用	3545	5814	8792	9524	12006
管理费用	5137	9465	13993	15239	19209
财务费用	870	2295	2109	1905	1201
资产减值损失	351	302	807	540	680
投资收益		52	432	497	572
三、营业利润	14212	19819	24120	34054	44553
加：营业外收入	3518	2110	2422	3000	4000
减：营业外支出	193	469	40	500	700
四、利润总额	17538	21460	26501	36554	47853
减：所得税费用	4267	3197	3739	5300	7178
五、净利润	13271	18263	22763	31253	40675
归属于母公司所有者的净利润	12026	16244	20005	27503	35794
少数股东损益	1245	2019	2758	3750	4881
EPS（元）	0.38	0.38	0.47	0.65	0.84

资料来源：平安证券研究所

近期相关报告

中鼎股份2009年报点评——多元化与国际化拓展，2010年外销将大幅增长（2010年3月2日）

中鼎股份调研简报——2010年出口超预期概率大（2010年1月15日）

中鼎股份2009年三季报点评——受益国内整车增长，整合北美出口资源（2009年10月30日）

期待中国博世的诞生——零部件行业深度研究报告（2009年10月15日）

中鼎股份2009中报点评——受益于国内外汽车消费复苏（2009年8月18日）

研究员简介：

余兵：内燃机专业学士，经济管理专业硕士。工程师，经济师。10年技术经济工作经验，6年证券研究经历。现为平安证券综合研究所汽车行业高级分析师。

王德安：机械专业学士，产业经济学硕士。3年证券研究经历。现为平安证券研究所汽车行业分析师。

平安证券汽车研究团队分别入围2009年“新财富”、证券市场周刊“水晶球”最佳分析师评选（汽车与零部件行业）。

平安证券综合研究所投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价上涨幅度在20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价上涨幅度介于10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价上涨幅度介于±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价下跌幅度超过10%）

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司2010版权所有。保留一切权利。

平安证券有限责任公司

综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：400-8866-338

传真：（0755）82449257