

海外市场增长强劲

增 持

——中鼎股份（000887）2011 年中报点评——

事件:

中鼎股份（000887）发布中报，报告期内，公司实现营业收入 14.78 亿元，同比增长 18.05%；归属于上市公司股东的净利润 1.85 亿元，同比增长 14.39%；基本每股收益 0.31 元。

点评:

- **营收较大增长来自国际市场** 公司外销收入由国内出口和境外生产销售两部分组成。今年上半年，公司国内出口额 3.45 亿元，同比增长 43.90%；境外三家生产型企业实现销售收入 2.37 亿元，增长 16.06%。上半年，公司出资 800 万美元收购美国高性能橡胶密封件制品生产企业 COOPER 公司，将借助该公司现有市场渠道进入美国 Timken、日本 NSK、瑞典 SKF 等著名轴承制造商供应体系，并为通用、福特、宝马以及丰田等汽车厂商配套。此外，本期，公司既有国际市场也取得重要进展，其中对美国卡特彼勒的发货额超过 100 万美元，同比增长 200%以上；高端密封产品为舍弗勒中国、瑞典 SCANIA 等国际知名企业配套供货；
- **毛利率保持较高水平** 公司本期毛利率水平保持在 29.04%，仅比去年同期降低 1.39 个百分点。公司主要原材料天然橡胶的价格 2011 年以来一直高位运行，上半年国内市场天胶平均价格较上年同期增长 57.35%。考察公司的期间费用率可以看出，费用率近三年持续降低，有效平滑了原材料成本提高。公司的期间费用率由 2009 年中期的 15.95%、2010 年的 13.24%，下降到今年中期的 12.59%；
- **投资评级** 公司橡胶制品、减震橡胶制品以及汽车金属零部件生产线扩建等三个募投项目将于 2012 年 3 月底建设完成，将进一步扩大公司产能。此外，公司收购整合海外企业效应将逐渐显现。原材料价格居高不下以及国际经济复苏进程放缓，将有可能给公司带来风险。预计公司 2011~2013 年 3 年净利润分别为 3.90、4.40 和 4.97 亿元，基本每股收益为 0.65、0.74 和 0.83 元，对应的市盈率为 20、18 和 16 倍。维持原“增持”评级。

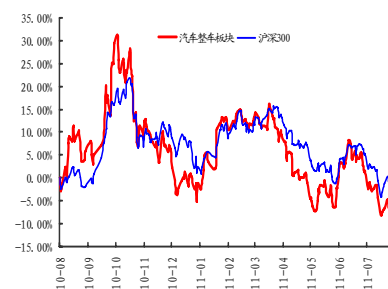
分析师

王剑辉
执业证号：S1250511010003
电话：010-57631186
邮箱：wjhui@swsc.com.cn

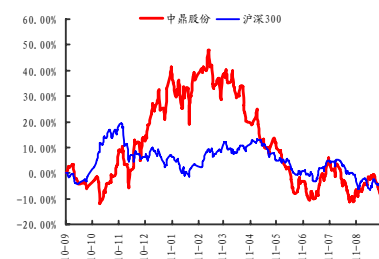
联系人

刘 峰
电话：010-57631199
邮箱：liufeng@swsc.com.cn

汽车行业 52 周市场表现



中鼎股份 52 周市场表现



中鼎股份利润预测表

	2010 A	2011 E	2012 E	2013 E
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
一、营业总收入(百万元)	2,522.43	3,148.77	3,973.08	5,013.20
营业收入(百万元)	2,522.43	3,148.77	3,973.08	5,013.20
二、营业总成本(百万元)	2,133.69	2,684.43	3,443.13	4,403.59
营业成本(百万元)	1,733.28	2,171.99	2,785.86	3,566.54
营业税金及附加(百万元)	13.93	22.63	29.02	37.11
销售费用(百万元)	127.26	165.93	212.82	269.80
管理费用(百万元)	198.60	251.07	322.03	411.37
财务费用(百万元)	38.30	49.53	63.53	80.70
资产减值损失(百万元)	22.32	23.28	29.87	38.07
三、其他经营收益(百万元)	6.67	10.43	13.16	22.86
投资净收益(百万元)	6.67	10.43	13.16	22.86
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(百万元)	6.67	7.82	9.87	18.57
四、营业利润(百万元)	395.41	474.77	543.12	632.47
加：营业外收入(百万元)	7.49	33.30	42.02	43.48
减：营业外支出(百万元)	4.93	4.53	5.81	8.11
其中：非流动资产处置净损失(百万元)	3.34	2.07	2.66	4.16
五、利润总额(百万元)	397.96	503.54	579.33	667.83
减：所得税(百万元)	56.99	75.50	95.27	120.21
六、净利润(百万元)	340.97	428.04	484.06	547.63
减：少数股东损益(百万元)	30.26	38.28	44.04	50.78
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	310.71	389.76	440.02	496.85
七、每股收益：				
(一) 基本每股收益(元)	0.73	0.65	0.74	0.83
(二) 稀释每股收益(元)	0.73	0.65	0.74	0.83

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631232/1230

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>