

鼎龙股份 (300054)

化工新材料/化工

发布时间: 2012-12-17

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

进军下游，开启国内彩色兼容耗材新时代

报告摘要:

鼎龙股份公告,拟使用超募资金 3740 万元以股权转让的方式投资珠海名图科技有限公司,取得该公司 20%股权。本次投资主要基于长期产业战略布局安排,不以获取投资收益为目的。

珠海名图是国内主要再生彩色硒鼓生产商之一,已与众多世界多家顶级配件企业建立战略合作伙伴关系。珠海名图现时股东对珠海名图未来三年的业绩承诺为:名图 2012 年、2013 年、2014 年经审计净利润不低于 3200 万元,3840 万元,4608 万元,本次投资作为股权投资,将在鼎龙的合并财务报表中按权益法进行核算反应。

此次收购是鼎龙在彩色碳粉下游领域拓展迈出的坚实一步。当前鼎龙已研制出可适应高端品牌机器商的全系列产品。而国内彩色碳粉主要对应的是灌装、再生等较低端领域。与高端市场不同的是:低端市场小企业众多、纷繁复杂。国内硒鼓产业链中并未形成有效联盟,上下游之间信息沟通不畅,在国产化学彩色碳粉初步发展时,如何更好更快地生产出兼容性、匹配性更高的产品是行业发展的重中之重,彩色碳粉生产企业与硒鼓制造商的合作互通,一方面,彩色碳粉生产企业可通过硒鼓制造商了解到最新的原材料技术,确保新产品研发的前沿性,保证产品供应的稳定性;另一方面:硒鼓制造商可在上游原材料提供商的协助下,生产出效率更大的硒鼓产品,实现原材料与产品之间的最优匹配性。我们认为,此次收购有利于加速国产彩色碳粉在下游硒鼓领域的推广,有利于加强上下游行业之间的联盟与交流,实现产业链内各企业协同发展,实现共赢。公司未来有可能追加对名图的投资,提高产业链联盟的控制力。

我们维持 2012 年、2013 年、2014 年 EPS 为 0.48 元、1.09 元、1.81 元,维持公司“推荐”评级。

风险提示: 产品售价及毛利率低于预期

股票数据	2012/12/14
收盘价(元)	25.58
12 个月股价区间(元)	18.90 ~ 35.00
总市值(百万元)	3,484
总股本(百万股)	136
A 股(百万股)	136
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	2%	-1%	27%
相对收益	-4%	-3%	29%

相关报告

《2012 中报点评—主营业务维持稳定,彩色碳粉愈行愈近》

2012-7-27

财务摘要(百万元)	2011	2012	2013	2014
营业收入	241	497	842	1004
(+/-)%	-4.3%	105.9%	69.5%	19.2%
归属母公司净利润	52	65	148	244
(+/-)%	21.7%	23.0%	128.8%	65.3%
每股收益(元)	0.39	0.48	1.09	1.81
市盈率	65.59	53.29	23.47	14.13
市净率	5.62	5.37	4.37	3.34
净资产收益率(%)	8.55%	10.04%	18.68%	23.59%
股息收益率(%)				
总股本(百万股)	90	135	135	135

证券分析师: 田蓓

执业证书编号: S0550511070003
(021)20361121 tianbei@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011	2012	2013	2014		2011	2012	2013	2014
货币资金	363	444	622	875	净利润	52.48	64.52	147.60	243.95
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值准备	0.00	0.00	0.00	0.00
应收款项	24.09	30.00	35.00	35.00	折旧及摊销	5.14	9.43	14.24	15.92
存货	30.60	35.00	40.00	40.00	公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	12.84	9.28	12.26	17.22
流动资产合计	451.16	556.55	770.63	1,029.5	投资损失	-3.83	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	运营资本变动	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资净额	41.41	0.00	0.00	0.00	其他	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	76.97	168.89	187.53	186.19	经营活动净现金流量	9.13	134.25	187.68	251.86
无形资产	21.90	26.72	31.54	36.36	投资活动净现金流量	-125.87	-26.28	-22.08	-16.08
商誉	0.00	0.00	0.00	0.00	融资活动净现金流量	-17.16	-26.72	12.26	17.22
非流动资产合计	208.24	226.28	233.96	233.96	企业自由现金流	367.77	444.21	622.07	875.07
资产总计	659.41	782.83	1,004.5	1,263.5					
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	财务与估值指标				
应付款项	2.79	4.10	6.39	6.82		2011	2012	2013	2014
预收款项	1.43	4.97	8.42	10.04	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益 (元)	0.39	0.48	1.09	1.81
流动负债合计	43.33	137.21	211.38	226.33	每股净资产 (元)	4.55	4.76	5.85	7.66
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营性现金流量 (元)	0.24	0.99	1.39	1.87
其他长期负债	2.00	3.00	3.00	3.00	成长性指标				
长期负债合计	2.00	3.02	3.02	3.02	营业收入增长率	-4.3%	105.9%	69.5%	19.2%
负债合计	45.33	140.23	214.40	229.35	净利润增长率	21.7%	23.0%	128.8%	65.3%
归属于母公司股东权益合计	614.08	642.60	790.20	1,034.1	盈利能力指标				
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	19.5%	17.4%	24.2%	32.1%
负债和股东权益总计	659.41	782.83	1,004.5	1,263.5	净利率	21.8%	13.0%	17.5%	24.3%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	8	18	26	29
	2011	2012	2013	2014	存货周转率 (次)	6.89	12.51	17.03	17.04
营业收入	241.23	496.80	842.12	1,003.8	偿债能力指标				
营业成本	194.14	410.45	638.57	681.59	资产负债率	6.9%	17.9%	21.3%	18.2%
营业税金及附加	0.20	0.50	0.84	1.00	流动比率	10.41	4.06	3.65	4.55
资产减值损失	-0.05	0.00	0.00	0.00	速动比率	9.71	3.80	3.46	4.37
销售费用	5.88	9.94	16.84	20.08	费用率指标				
管理费用	10.47	22.36	37.90	45.17	销售费用率	2.44%	2.00%	2.00%	2.00%
财务费用	-12.84	-9.28	-12.26	-17.22	管理费用率	4.34%	4.50%	4.50%	4.50%
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用率	-5.32%	-1.87%	-1.46%	-1.72%
投资净收益	3.83	0.00	0.00	0.00	分红指标				
营业利润	47.24	62.84	160.23	273.19	分红比例				
营业外收支净额	13.59	12.80	12.80	12.80	股息收益率				
利润总额	60.83	75.64	173.03	285.99	估值指标				
所得税	8.36	11.12	25.44	42.04	P/E (倍)	65.59	53.29	23.47	14.13
净利润	52.48	64.52	147.60	243.95	P/B (倍)	5.62	5.37	4.37	3.34
归属于母公司净利润	52.48	64.52	147.60	243.95	P/S (倍)				
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率	8.55%	10.04%	18.68%	23.59%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135

电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760