

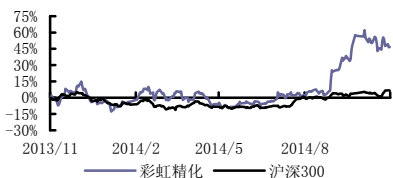
消费品及服务 - 日用品

2014 年 11 月 6 日

市场数据		2014 年 11 月 5 日
当前价格 (元)		12.60
52 周价格区间 (元)		7.49-13.93
总市值 (百万)		3963.96
流通市值 (百万)		3946.32
总股本 (百万股)		314.60
流通股 (百万股)		313.20
日均成交额 (百万)		65.86
近一月换手 (%)		54.44%
Beta (2 年)		
第一大股东	深圳市彩虹创业投资集团有限公司	
公司网址	http://www.7cf.com	

财务数据	FYE	行业均值
毛利率	22.75%	5.19%
净利率	10.26%	4.57%
净资产收益率	11.96%	8.90%
总资产收益率	9.35%	4.39%
资产负债率	20.24%	48.74%
现金分红收益率	0.00%	0.00%
市盈率	66.32	0.00
市净率	7.81	0.00

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
彩虹精化	-6.60%	43.84%	61.73%
沪深 300	2.14%	5.66%	5.02%

相关报告

《高调进军光伏电站运营, 目标远大——彩虹精化调研简报》, 2014.9

郭江龙

执业证书号: S1030513120001
0755-83199599-8284

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

本人, 郭江龙, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

新增 40MW 分布式项目, 年内目标有望超额完成

——彩虹精化 (002256) 事件点评

评级: (上调) 买入

- **更改募投项目, 并对新能源子公司增资:** 公司拟将募投项目“新建年产 6000 万罐气雾漆生产线项目”、“新建年产 5000 万罐绿色家居、汽车及工业环保气雾用品项目”和“新建年产 60000 吨低碳生物分解材料与制品项目”变更为“光伏发电项目”。原募投项目已投入的资金, 公司拟以自有资金置换。此外, 公司全资子公司惠州虹彩拟以 9138.24 万元对深圳永晟进行增资, 增资后, 深圳永晟注册资本增加至 19138.24 万元, 仍为公司全资子公司。
- **新增 40MW 分布式项目, 年内目标有望超额完成。** 公司将募投项目变更为光伏项目, 充分体现了公司转型的决心。在变更后的 4 个光伏项目中, “河北承德围场县中草药种植结合 50MW 光伏发电项目”和“惠州比亚迪工业园区 20MW 分布式光伏发电项目”此前已经公告, “安徽省庐江县白湖社区胜利圩区种养基地 20MW 分布式光伏发电项目”和“安徽白湖养殖有限责任公司渔场 20MW 分布式光伏发电项目”首次公告, 为公司近期新增项目。至此, 公司在建、拟建光伏项目已经达到 225.2MW, 其中 160.2MW 有望于年内建成并网, 公司今年的并网目标 (150MW) 有望超额完成。
- **看好公司转型。** 公司转型做光伏电站, 在资金、人才、资源等方面具有优势: (1) 融资能力强: 公司资产负债率低, 银行贷款空间大, 已与多家商业银行签署了战略合作协议, 此外, 还拟与中科宏易、博大资本成立产业基金, 筹资 10 亿元用于光伏电站投资。必要时, 公司还可通过融资租赁、公司债、股权增发等方式筹资。(2) 团队经验丰富: 公司光伏团队成员来自于国内知名企业 (如招商新能源、汉能集团等), 团队成员很早就开始在光伏领域从事项目开发和技术研究, 拥有丰富的项目开发建设管理经验及风险控制能力。(3) 项目资源丰富: 公司与比亚迪、兴业太阳能等业内知名企业建立了战略合作关系; 合作方中科宏易、博大资本在光伏产业内具有丰富的并购和整合经验。此外, 公司从事纯电站投资和运营, 也无产业链上游的包袱和负担。
- **盈利预测:** 预计公司 2014-2016 年新增光伏电站并网规模分别为: 160MW、350MW 和 500MW, 实现 EPS 分别为: 0.19 元、0.59 元、1.10 元, 对应于 11 月 5 日收盘价, PE 分别为: 65 倍、20 倍、11 倍。看好公司在光伏电站领域的投资和发展, 上调评级至“买入”。
- **风险提示:** 光伏电站装机规模及其收益率低于预期; 其他。

更改募投项目，并对新能源子公司增资

公司公告将募集资金投资项目“新建年产6000万罐气雾漆生产线项目”、“新建年产5000万罐绿色家居、汽车及工业环保气雾用品项目”和“新建年产60000吨低碳生物分解材料与制品项目”变更为“光伏发电项目”。原募投项目已投入的资金，公司拟以自有资金置换之。

Figure 1 原募投项目

序号	项目名称	项目总投资	募集资金投入金额
1	新建年产6,000万罐气雾漆生产线项目	12,065.65	10,000.00
2	新建年产5,000万罐绿色家居、汽车及工业环保气雾用品项目	8,473.00	5,116.81
3	新建年产8,000万只气雾罐生产项目	7,495.91	7,495.91
4	营销网络建设项目	2,390.00	2,390.00
合计		30,424.56	25,002.72

资料来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 2 变更募投项目

变更前		变更后	
项目名称	募集资金投资金额	项目名称	募集资金投资金额
新建年产6,000万罐气雾漆生产线项目	10,747.67	光伏发电项目	26,462.38
新建年产5,000万罐绿色家居、汽车及工业环保气雾用品项目	5,116.81		
新建年产60,000吨低碳生物分解材料与制品项目	9,138.24		
截止2014年9月30日募集资金利息	1,459.66		
合计	26,462.38	合计	26,462.38

资料来源：公司公告、世纪证券研究所

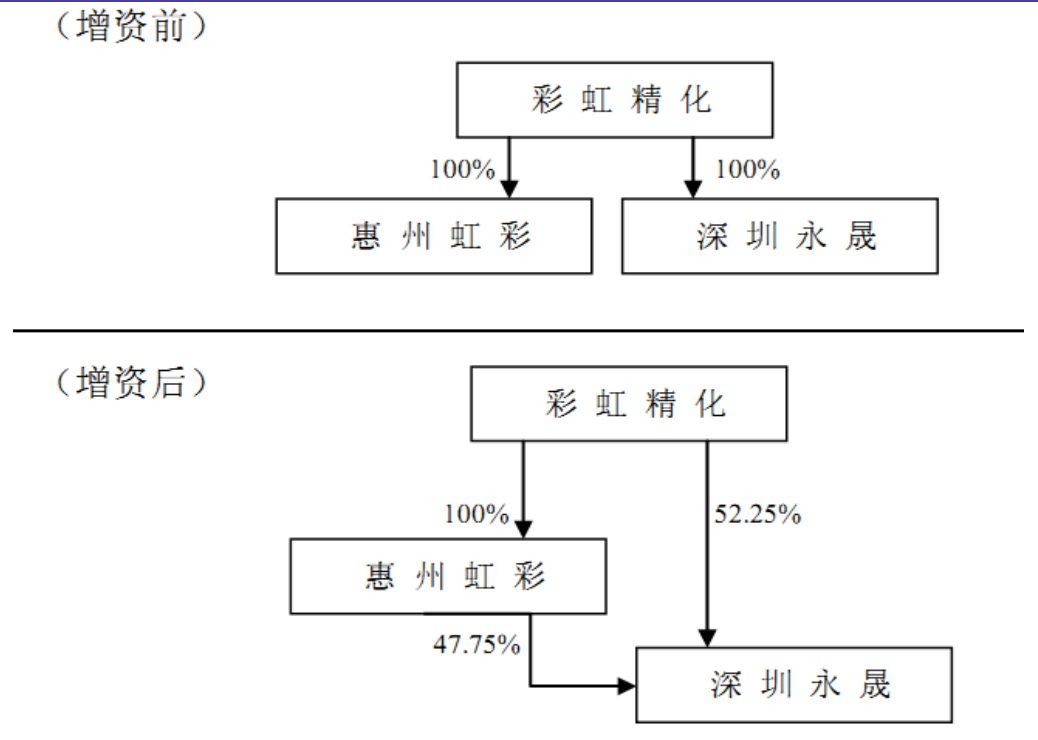
Figure 3 新募投项目

新项目	具体项目	项目总投资	募集资金投资金额
光伏发电项目	(1) 河北承德围场县中草药种植结合50MW光伏发电项目	40,000.00	12,000.00
	(2) 惠州比亚迪工业园区20MW分布式光伏发电项目	16,800.00	5,402.38
	(3) 安徽省庐江县白湖社区胜利圩区种养殖基地20MW分布式光伏发电项目	15,100.00	4,530.00
	(4) 安徽白湖养殖有限责任公司渔场20MW分布式光伏发电项目	15,100.00	4,530.00
合计		87,000.00	26,462.38

资料来源：公司公告、世纪证券研究所

此外，公司全资子公司惠州虹彩拟用募集资金9138.24万元对深圳永晟进行增资，增资完成后，深圳永晟注册资本增加至19138.24万元，仍为公司全资子公司。

Figure 4 惠州虹彩拟对深圳永晟注资



资料来源：公司公告、世纪证券研究所

公司在建、拟建光伏电站项目统计

截止到报告日，公司公告的在建、拟建光伏电站项目规模达到225.2MW，其中160.2MW有望于年内建成并网。

Figure 5 公司在建、拟建光伏电站项目统计

序号	项目名称	装机规模(MW)	项目进展	项目总投资(亿元)
1	佛山群志光电	15.2	在建，预计2014年底完工	1.16
2	新余市光伏农业项目一期	35	7月份开工，预计2014年底建成并网	2.8
3	新余市光伏农业项目二期	35	预计14年三季度开工，4个月建成并网	2.8
4	惠州比亚迪工业园项目	20	预计2014年底建成并网	1.68
5	河北承德围场县中草药种植项目	50	预计2014年底前建成并网	4
6	攀枝花东区光伏林业综合项目	30	预计2015年开工建设并网	3
7	安徽白湖胜利圩区种养殖基地项目	20	预计2014年底完工	1.51
8	安徽白湖养殖公司渔场项目	20	预计2014年底完工	1.51
	合计	225.2		18.46

数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 6 财务预测

资产负债表					利润表				
会计年度	2013	2014E	2015E	2016E	会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	477	312	499	707	营业收入	589	570	1011	1571
现金	327	171	303	471	营业成本	455	390	589	840
应收账款	64	64	98	123	营业税金及附加	2	2	4	6
其他应收款	7	6	10	15	营业费用	46	50	61	71
预付账款	2	2	2	3	管理费用	51	56	69	94
存货	60	54	72	82	财务费用	-1	1	76	177
其他流动资产	16	16	13	13	资产减值损失	8	0	0	0
非流动资产	170	959	2361	4166	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	37	37	37	37	投资净收益	35	0	0	0
固定资产	44	420	1281	2559	营业利润	62	70	213	383
无形资产	49	49	49	49	营业外收入	1	0	0	0
其他非流动资产	40	454	994	1521	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	647	1271	2860	4873	利润总额	63	70	213	383
流动负债	130	705	1108	1277	所得税	3	10	27	38
短期借款	5	558	971	1117	净利润	60	60	186	344
应付账款	58	50	59	67	少数股东损益	-1	0	0	0
其他流动负债	67	97	78	92	归属母公司净利润	60	60	186	344
非流动负债	1	1	1001	2501	EBITDA	79	93	368	744
长期借款	0	0	1000	2500	EPS (元)	0.19	0.19	0.59	1.10
其他非流动负债	1	1	1	1					
负债合计	131	705	2109	3777	主要财务比率				
少数股东权益	10	10	10	10	会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
股本	313	313	313	313	成长能力				
资本公积	65	65	65	65	营业收入	23.6%	-3.3%	77.3%	55.4%
留存收益	128	177	363	707	营业利润	407.2%	12.5%	202.9%	79.9%
归属母公司股东权益	505	555	741	1085	归属于母公司净利润	767.2%	-0.1%	208.1%	85.1%
负债和股东权益	647	1271	2860	4873	获利能力				
					毛利率(%)	22.8%	31.5%	41.8%	46.5%
					净利率(%)	10.3%	10.6%	18.4%	21.9%
					ROE(%)	12.0%	10.9%	25.1%	31.7%
					ROIC(%)	37.7%	6.9%	10.7%	12.1%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	20.2%	55.5%	73.7%	77.5%
					净负债比率(%)	3.82%	79.17%	93.47%	95.76%
					流动比率	3.67	0.44	0.45	0.55
					速动比率	3.16	0.36	0.38	0.49
					营运能力				
					总资产周转率	0.81	0.59	0.49	0.41
					应收账款周转率	7	8	12	14
					应付账款周转率	6.03	7.26	10.85	13.32
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.19	0.19	0.59	1.10
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	0.33	0.94	2.23
					每股净资产(最新摊薄)	1.61	1.77	2.37	3.46
					估值比率				
					P/E	64.56	64.63	20.97	11.33
					P/B	7.72	7.03	5.27	3.60
					EV/EBITDA	45	39	10	5

现金流量表				
会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流	72	103	296	699
净利润	60	60	186	344
折旧摊销	18	21	80	184
财务费用	-1	1	76	177
投资损失	-35	0	0	0
营运资金变动	24	35	-60	-18
其他经营现金流	7	-15	14	11
投资活动现金流	110	-800	-1500	-2000
资本支出	13	800	1500	2000
长期投资	-3	0	0	0
其他投资现金流	120	0	0	0
筹资活动现金流	-31	541	1336	1469
短期借款	-37	553	413	146
长期借款	0	0	1000	1500
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	6	-12	-76	-177
现金净增加额	151	-156	132	168

数据来源: 天软估值模型、世纪证券研究所

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 我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供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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所提到的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业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.