

公司研究 / 年报点评

2015年03月11日

基础化工 / 化学制品 II

投资评级: 买入 (维持评级)

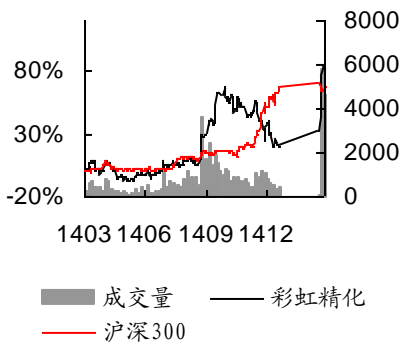
当前价格(元): 16.53
合理价格区间(元): 15-20

赵森 执业证书编号: S0570512070066
研究员 0755-82368536
zhaosen@htsc.com

纪石 执业证书编号: S0570511050002
研究员 021-28972082
jishi@htsc.com

相关研究

股价走势图



着力打造能源互联网+金融平台

彩虹精化(002256)

投资要点:

公司年报业绩符合预期。公司 2014 年扣非净利润约 4200 万元, 同比增长 58%, 同时公告 2015Q1 业绩预期, 同比增长约 10-30%, 业绩符合公司此前预告, 以及市场预期。

着力打造能源互联网+金融平台。借助现代数字通信、互联网、移动通信及物联网技术, 通过云计算、大数据将新能源电站与互联网有机融为一体, 致力打造出一个全新的能源生产和消费、投资和融资生态系统, 实现绿色低碳生态的互联网金融平台。

大股东大额资金参与定增, 显示信心。公司 3 月 2 日公告定向增发方案, 募集资金总额不超过 20.6 亿元, 公司实际控制人陈永弟认购约 16 亿元, 公司管理层控制的公司前海新旺兆认购金额约 5900 万元。本次募集的 20.6 亿元资金, 锁定期限均为 36 个月, 显示公司大股东及高管团队对公司发展光伏太阳能项目的信心。

计划 3 年投资完成 1GW 装机并网, 目前在手订单充足。2014 年初公司开始涉足太阳能光伏电站的投资、运营和管理, 提出三年内计划投资完成 1GW 装机并网的分布式和地面光伏电站目标。根据定增公告, 公司目前, 在建的光伏电站项目超过 160MW, 其中 30MW 正在办理并网手续, 将为公司贡献收入, 而公司目前正在建和办理相关备案手续的光伏发电项目合计装机容量超过 600MW, 这个将成为公司未来 2-3 年继续发展光伏项目的基础。

现主业稳定发展。公司现有主业中除汽车环保节能美容护理用品外, 其他各项业务收入均有一定程度增长, 其中生物基材料收入同比增长 173%, 毛利率增长 35 个点, 达到 19%、室内环境治理产品收入同比增长 44%, 毛利率增加 11 个点, 到 66%, 主业尤其是环保材料、空气净化器等产品高速增长。

投资建议: 我们维持公司 2015-16 年 EPS 分别为 0.63、1.05 元预测, 当前 PE 分别为 26 及 16 倍, 我们认为, 公司目前约 50 亿市值, 主要反应的是定增预案公告后, 对公司 2015 年末完成 500MW 光伏电站并网的预期, 而本次年报中涉及到能源互联网+金融的发展方向则属于超预期事件, 维持“买入”评级。

风险提示: 传统业务盈利下滑, 光伏项目进程低于预期等。

公司基本资料

总股本(百万)	314.60
流通 A 股(百万)	313.20
52 周内股价区间(元)	7.74-16.53
总市值(百万)	5,200.34
总资产(百万)	1,226.07
每股净资产(元)	1.74

资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	589.28	528.00	1,181.00	1,652.00
+/-%	23.60%	-10.40%	#####%	39.88%
净利润(百万)	60.45	40.25	196.53	327.55
+/-%	767.17%	-33.42%	388.29%	66.67%
EPS	0.19	0.13	0.63	1.05
PE	85.65	128.64	26.34	15.81

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

盈利预测

资产负债表单位：百万元

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	477	431	557	719
现金	327	250	181	265
应收账款	64	78	172	223
其他应收账款	7	11	26	30
预付账款	2	18	19	24
存货	60	75	158	176
其他流动资产	16	0	0	0
非流动资产	170	266	454	610
长期投资	37	18	27	23
固定投资	44	137	316	477
无形资产	49	49	49	49
其他非流动资产	40	62	62	61
资产总计	647	697	1010	1329
流动负债	130	138	257	309
短期借款	5	0	0	0
应付账款	58	69	137	159
其他流动负债	67	69	121	150
非流动负债	1	12	10	8
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	1	12	10	8
负债合计	131	150	268	316
少数股东权益	10	13	25	46
股本	313	313	313	313
资本公积	65	65	65	65
留存公积	128	157	340	589
归属母公司股	505	535	718	966
负债和股东权益	647	697	1010	1329

现金流量表单位：百万元

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
经营活动现金	72	21	140	344
净利润	60	43	209	348
折旧摊销	18	8	21	38
财务费用	-1	-7	-5	-6
投资损失	-35	-8	-8	-8
营运资金变动	24	-14	-85	-32
其他经营现金	7	-2	9	3
投资活动现金	110	-89	-201	-187
资本支出	13	100	200	200
长期投资	-3	-18	9	-5
其他投资现金	120	-7	8	8
筹资活动现金	-31	-9	-8	-73
短期借款	-37	-5	0	0
长期借款	0	0	0	0
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	6	-4	-8	-73
现金净增加额	151	-77	-69	84

利润表单位：百万元

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	589	528	1181	1652
营业成本	455	392	751	981
营业税金及附加	2	3	6	7
营业费用	46	37	71	99
管理费用	51	63	118	165
财务费用	-1	-7	-5	-6
资产减值损失	8	5	6	6
公允价值变动收	0	0	0	0
投资净收益	35	8	8	8
营业利润	62	45	243	406
营业外收入	1	5	3	3
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	63	50	246	409
所得税	3	8	37	61
净利润	60	43	209	348
少数股东损益	-1	3	12	20
归属母公司净利	60	40	197	328
EBITDA	79	47	258	439
EPS	0.19	0.13	0.63	1.05

主要财务比率

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
成长能力				
营业收入	23.6%	-10.4%	123.7%	39.9%
营业利润	407.2%	-27.2%	434.4%	67.5%
归属母公司净利	767.2%	-33.4%	388.3%	66.7%
获利能力				
毛利率(%)	22.8%	26.1%	36.4%	40.6%
净利率(%)	10.3%	7.6%	16.6%	19.8%
ROE(%)	12.0%	7.5%	27.4%	33.9%
ROIC(%)	37.7%	11.6%	37.7%	47.1%
偿债能力				
资产负债率(%)	20.2%	21.5%	26.5%	23.8%
净负债比率(%)	3.82%	0	0	0
流动比率	3.67	3.12	2.16	2.33
速动比率	3.16	2.56	1.51	1.73
营运能力				
总资产周转率	0.81	0.79	1.38	1.41
应收账款周转率	7	7	9	8
应付账款周转率	6.03	6.14	7.29	6.62
每股指标(元)				
每股收益(最新摊)	0.19	0.13	0.63	1.05
每股经营现金流	0.23	0.07	0.45	1.10
每股净资产(最新)	1.61	1.71	2.29	3.09
估值比率				
PE	56.37	84.67	17.34	10.40
PB	6.74	6.37	4.75	3.53
EV EBITDA	39	66	12	7

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。

© 版权所有 2015 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

- 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

- 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

- 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

- 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市白下区中山东路 90 号华泰证券大厦 25 层/邮政编码：210000

电话：8625 84457777/传真：8625 84579778

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 18 层/邮政编码：518048

电话：86755 82492388/传真：86755 82492062

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 1801/邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：8621 28972098/传真：8621 28972068

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn