

彩虹精化(002256)

点评报告

行业公司研究—新能源行业—

证券研究报告

参股新能源车充电运营公司，能源互联网布局重要一环

——彩虹精化公告点评

✉ : 郑丹丹 执业证书编号: S1230515060001 陈笑宇 (报告联系人)
☎ : 021-54038119 021-64718888-1304
✉ : zhengdandan@stocke.com.cn chenxiaoyu@stocke.com.cn

公告内容: 公司全资子公司深圳永晟新能源受让国电能投资持有的深圳充电易科技有限公司 (以下简称“充电易科技”) 20% 股权, 出让方为深圳市国电能投资合伙企业 (有限合伙)。

公告点评:

□ “充电易科技”主营新能源车充电设施运营，几大股东均实力雄厚

充电易科技核心业务涵盖电动车充电设施设计、租赁服务、充电技术开发、数据库管理、电动车 (新能源车) 充电设施安装、运营、维护等众多项目。其几大股东均实力雄厚 (见附 1), 分别在售电、智慧停车、新能源汽车研发生产、高品质发电机等领域拥有较深背景, 有利于充电易科技未来新能源车充电设施运营等各项业务的快速发展。

□ 优势互补，加速能源互联网战略布局

永晟新能源为公司新能源综合平台, 本次受让深圳充电易科技 20% 的股权, 有助于公司产业链的进一步优化, 参与各方将实现资源共享和优势互补, 对公司在光伏发电领域下游产业的战略布局亦起到支撑作用, 符合公司整体发展战略。同时, 参股充电易科技也将使公司加速完成太阳能光伏发电、新能源车充电设施运营、微网等战略布局, 对公司具有重要意义。

□ 盈利预测及估值

不考虑摊薄, 我们预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.18、0.78、1.31 元, 对应 PE 分别为 159、37、22 倍, 三年 CAGR 为 77%, 维持“买入”评级。

风险提示: 光伏电站并网不达预期、行业估值中枢或现波动。

财务摘要

(百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
主营收入	528.03	641.83	1155.89	2304.07
(+/-)	-10.39	21.55	80.09	99.33
净利润	42.20	57.25	247.21	412.94
(+/-)	-30.20	35.69	331.78	67.04
每股收益 (元)	0.13	0.18	0.78	1.31
P/E	65.75	159.29	36.89	22.09

评级

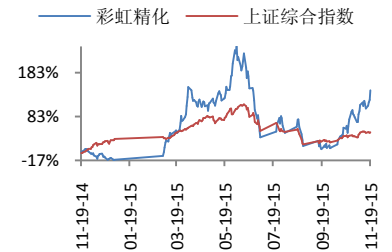
买入

上次评级 买入
当前价格 ¥ 27.79

单季度业绩

元/股

3Q/2015	0.03
2Q/2015	0.06
1Q/2015	0.05
4Q/2014	-0.03



公司简介

彩虹精化是一家以节能、减排、低碳、环保为核心的国家级高新技术企业, 核心业务涉及新材料、新能源、环保等多个领域

相关报告

- 1 《传统主业同比有所下滑, 依然看好电站业务弹性》 2015.08.28
- 2 《彩虹精化: 设立 50 亿新能源基金, 加速布局光伏电站运营》 2015.07.27
- 3 《彩虹精化 (002256): 牵手中核建设, 能源互联网战车再添强大央企合作伙伴》 2015.03.31
- 4 《彩虹精化 (002256): 业绩符合预期, 2015 年着重打造能源互联网+金融平台》 2015.03.11

报告撰写人: 郑丹丹

数据支持人: 陈笑宇

附 1：充电易科技主要股东

1. 深圳市国电能投资合伙企业

国电能投资合伙企业实际控制人江克宜先生此前未深圳市供电新能源科技有限公司总经理、拥有深圳新能源行业协会常务副会长、深圳市龙岗区供电局局长等头衔，在南方电网售电领域人脉经验非常丰富。

2. 深圳市前海亿车科技

前海亿车科技公司总部位于深圳，是一家致力于利用移动互联网和大数据技术解决城市停车难的高科技创新企业，在全国各地设有研发中心、数据中心、售后服务中心和分（子）公司。公司在大数据、云计算、云存储、视频识别、车辆检测传感等方面拥有自己的核心技术优势。旗下泊云（智慧停车运维服务云平台）面向城市停车运维管理和车主服务而推出的整体信息化集成解决方案，包含智慧路边停车、智慧停车场、停车运营及增值服务四大块，实现停车位数据采集、停车位查找、在线缴费、执法监管等多项创新功能，是 ITS 智能交通领域 IOT 物联网领域的交叉创新典范。

3. 比亚迪汽车工业有限公司

深圳比亚迪为我国著名汽车产业集团，旗下业务涵盖传统汽车、新能源汽车、太阳能光伏电站、储能电站等众多领域，在新能源汽车领域为我国标杆领军企业。

4. 深圳市沃尔奔达新能源

沃尔奔达新能源 1998 年在深圳成立，是一家专业生产高性能发电机的企业，拥有自主知识产权的“沃尔奔达”发电机，公司具有丰富的柴油发电机组设计、成套与维修经验，产品遍及全球各地及各行业。

表 1：充电易科技更新后的股东名单

股东名称	出资额（万元）	比例
深圳市国电能投资合伙企业（有限合伙）	1250	25%
深圳市前海亿车科技有限公司	1250	25%
深圳永晟新能源（新增）	1000	20%
比亚迪汽车工业有限公司	1000	20%
深圳市沃尔奔达新能源股份有限公司	250	5%
深圳拓普能源有限公司	250	5%
合计	5000	100%

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2014	2015E	2016E	2017E	单位: 百万元	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	528.34	1558.81	2308.25	2435.13	营业收入	528.03	641.83	1155.89	2304.07
现金	275.32	1318.65	1882.76	1617.06	营业成本	363.84	483.40	695.79	1143.13
应收账款	132.09	114.25	207.09	466.43	营业税金及附加	1.04	2.42	3.70	6.87
其它应收款	31.86	0.00	57.94	70.53	营业费用	49.67	56.25	102.00	205.09
预付账款	10.72	8.49	19.70	39.85	管理费用	56.92	61.62	122.52	511.50
存货	71.38	103.59	125.99	225.41	财务费用	-1.61	-17.75	-43.51	-57.91
其他	6.97	13.82	14.77	15.84	资产减值损失	9.89	9.03	18.20	37.28
非流动资产	697.73	2192.29	4726.40	4478.43	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	131.61	165.19	223.11	287.06	投资净收益	5.29	12.19	17.62	11.70
固定资产	41.44	1915.25	4363.73	3927.36	营业利润	53.57	59.05	274.82	469.81
无形资产	45.71	58.43	105.41	219.19	营业外收入	0.31	1.07	0.64	0.68
其他	478.97	53.42	34.16	44.83	营业外支出	0.22	0.44	0.31	0.32
资产总计	1226.07	3751.10	7034.65	6913.56	利润总额	53.66	59.69	275.15	470.16
流动负债	663.69	909.13	1833.86	2545.76	所得税	8.03	6.88	28.50	57.74
短期借款	152.50	0.00	0.00	0.00	净利润	45.64	52.81	246.65	412.42
应付账款	262.81	175.92	281.43	568.03	少数股东损益	3.44	-4.45	-0.56	-0.52
其他	248.39	733.20	1552.43	1977.73	归属母公司净利润	42.20	57.25	247.21	412.94
非流动负债	0.63	2246.29	4370.55	3139.16	EBITDA	68.88	62.59	455.27	892.69
长期借款	0.00	2240.00	4368.00	3136.00	EPS (元)	0.13	0.18	0.78	1.31
其他	0.63	6.29	2.55	3.16					
负债合计	664.32	3155.42	6204.41	5684.91	主要财务比率				
少数股东权益	13.85	9.41	8.84	8.32		2014	2015E	2016E	2017E
归属母公司股东权益	547.89	586.27	821.40	1220.33	成长能力				
负债和股东权益	1226.07	3751.10	7034.65	6913.56	营业收入	-10.39%	21.55%	80.09%	99.33%
					营业利润	-14.14%	10.23%	365.41%	70.95%
					归属母公司净利润	-30.20%	35.69%	331.78%	67.04%
					获利能力				
					毛利率	31.10%	24.68%	39.81%	50.39%
					净利率	8.64%	8.23%	21.34%	17.90%
					ROE	7.83%	9.89%	34.67%	40.11%
					ROIC	6.96%	1.26%	3.39%	6.83%
					偿债能力				
					资产负债率	54.18%	84.12%	88.20%	82.23%
					净负债比率	27.15%	470.05%	674.50%	355.51%
					流动比率	0.80	1.71	1.26	0.96
					速动比率	0.69	1.60	1.19	0.87
					营运能力				
					总资产周转率	0.56	0.26	0.21	0.33
					应收帐款周转率	0.25	0.18	0.18	0.20
					应付帐款周转率	0.72	0.36	0.40	0.50
					每股指标(元)				
					每股收益	0.13	0.18	0.78	1.31
					每股经营现金	-0.07	-0.35	1.47	3.55
					每股净资产	1.78	1.89	2.63	3.90
					估值比率				
					P/E	65.75	159.29	36.89	22.09
					P/B	5.06	15.56	11.10	7.47
					EV/EBITDA	38.69	169.52	28.22	13.31

现金流量表				
单位: 百万元	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	-23.57	-110.78	464.59	1119.53
净利润	45.64	52.81	246.65	412.42
折旧摊销	11.57	14.27	212.14	457.53
财务费用	-1.61	-17.75	-43.51	-57.91
投资损失	-5.29	-12.19	-17.62	-11.70
营运资金变动	282.90	-149.21	67.40	319.31
其它	-356.77	1.28	-0.46	-0.12
投资活动现金流	-166.18	-1492.26	-2731.91	-197.13
资本支出	431.97	1450.93	2483.21	-313.25
长期投资	95.05	33.58	57.92	63.95
其他	360.84	-7.75	-190.78	-446.43
筹资活动现金流	69.51	2646.37	2831.42	-1188.10
短期借款	147.50	-152.50	0.00	0.00
长期借款	0.00	2240.00	2128.00	-1232.00
其他	-77.99	558.87	703.42	43.90
现金净增加额	-120.23	1043.33	564.11	-265.70

资料来源：贝格数据、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>