

化工

报告原因: 公司调研

2010年2月1日

市场数据: 2010年2月1日

收盘价(元)	13.59
一年内最高/最低(元)	20.92/8.82
市净率	4.77
息率(分红/股价)	2.21%
流通A股市值(百万元)	1151

注:“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2009年9月30日

每股净资产(元)	2.85
资产负债率%	16.48
总股本/流通A股(百万)	139/84.7
流通B股/H股(百万)	-/-

相关研究

执笔人:

裴云鹏

peiyunpeng@sxzq.com

联系人

焦春成

0351-8686986

szqyjfzb@i618.com.cn

地址:太原市府西街69号国贸中心A座28层
山西证券有限责任公司

http://www.i618.com.cn

彩虹精化(002054)调研简报

品质生活、消费升级的一抹虹彩

买入

首次评级

公司研究/调研简报

事件: 我们近期就公司经营发展状况对公司调研

投资要点:

● **行业龙头, 产能扩大:** 公司主要从事气雾剂及其罐体的生产与销售, 主要涵盖功能涂料、汽车美容用品、绿色家居用品三大方面, 目前分别具有 3500 万罐、750 万罐、250 万罐生产能力; 公司的珠海基地, 公司保守认为 2011 年年中将达产, 届时公司将拥有功能涂料、汽车美容用品、绿色家居用品三大方面 9500 万罐 3750 万罐 2250 万罐的产能。

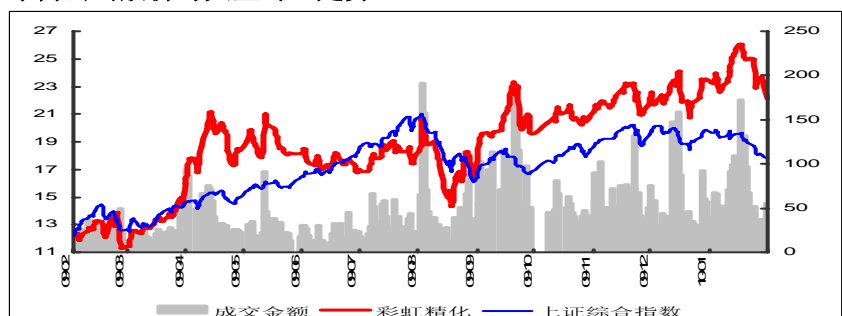
● **下游需求旺盛, 产量增长必然:** 公司产品面对下游主要是建筑修补、汽车美容; 需求增长迅速, 建筑修补涂料领域应能保持 20% 以上的增长; 汽车美容领域即便不考虑消费者心理和汽车消费后期的累积效应, 也可保证 15% 以上的增长。公司表示 2009 年产量增长 10%, 大致达到 5800-6000 万罐, 预计 2010 年即便珠海基地不达产, 产量也将能达到 7000-8000 万罐。

● **精细化学品毛利稳定抬升:** 公司当前主要以中高端产品为主, 对下游转移较好; 而珠海虹彩车间将主要工艺和产品品质提升到可适用于家用品, 既可能推动家用产品、也将提升汽车产品的附加值, 进一步稳定并提升公司盈利水平。公司气雾剂毛利率一直在 24% 左右, 截至 2009 年年底, 由于今年原材料价格较低, 整体毛利率大约平均在 27%。公司方预计 2010 年毛利应保持和 2009 年接近。

● **耐而特将成为公司未来增长的新极:** 公司购买的耐而特材料位于耐而特基地的东区, 占地面积 55000 平方米, 建筑面积 40000 平方米。耐而特目前具有 20 万吨漆; 3 万多平方米的幕墙的生产能力; 耐而特目前 2.5 亿销售收入 60-70% 以上保温材料, 公司方预计耐而特产能估计在 2010 年只能释放 50%。耐而特核心技术的保温材料主要包括: 耐而特胶、EPS、网格布、保温涂料、防腐或防火材料等五层。公司保温材料毛利为 35-40%; 全部工程解决方案的工程材料块的毛利 45% 左右。保温材料是国家重点推广方向, 公司未来发展空间巨大。

● **投资建议:** 我们认为 2010、2011 年公司 EPS 应在 0.58、0.76 元/股以上, 鉴于公司产品可归属于大消费概念, 高增长确定, 而且存在进一步拓展产业链的可能, 我们认为可给予 30 倍左右市盈率, 对应当前股价, 给予公司“买入”评级。

一年内公司股价与大盘对比走势:



投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20%以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。