

彩虹股份(600707)年报点评

——全年实现扭亏为盈，未来增长形势乐观

信息技术/电子元器件

推荐

维持评级

发布时间：2011年3月8日

投资要点：

- 2010年实现扭亏为盈：**2010年公司实现营业收入11.51亿元，实现归属母公司净利润1213.73万元，与2009年相比，实现扭亏转盈。其中，2010年度，公司收回了部分坏账，以及获得了政府补贴，共增加约1128万元的营业外收入，也是公司扭亏的重要因素之一。
- 基板业务未计入报表是业绩低于市场预期重要原因：**市场之前的一致预期相比，公司2010年业绩略低于预期，其中一个重要原因在于玻璃基板业务的收益未显示在报表中，根据我们的了解，主要是目前基板业务的收益还较为有限，暂未列入报表。
- 基板新建项目进展顺利，销售情况较好：**根据我们的了解，公司玻璃基板生产线良率一直稳定在70%左右；新建生产线中，张家港基地新建基板生产线良率爬坡进度较为理想，预计3月份后可稳定在60%以上，咸阳基地二期基板生产线良率爬坡进度也较为迅速；合肥基地的6代基板生产线的进度会相对缓一些，但预计仍将会按期达产。此外，目前玻璃基板市场需求旺盛，公司基板项目订单情况良好，价格下调幅度也并不显著，销售状况相对较好。
- 维持对公司2011年业绩预判：**根据年报披露内容，公司2011年经营目标位15亿元的销售收入，其中，基板业务预期收入占比仅三分之一左右；而根据公司目前基板业务所有的拓展情况来看，公司基板业务的销售收入2011年预计将有望超过10亿元，因此，我们认为公司对于玻璃基板业务2011年的收入预期过于保守。另外，公司给予2011年OLED业务的收入目标为5000万元，大大高于我们之前的预期。综合来看，我们认为公司2011年的15亿元收入目标只是一个过于保守的估算，我们不改变之前对2011年的业绩判断。
- 盈利预测和投资建议：**我们认为11年和12年公司营业收入将分别可实现88.59%和41.14%的增长，将分别实现4.58亿元和7.9亿元的净利润，对应EPS（摊薄）分别为0.63元和1.08元，对应动态PE分别为25.8倍和14.8倍，维持“推荐”投资评级。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	111,516	-12.9	1,214	—	0.02		800	
2011E	264,850	88.59	45,785	849.11	0.63		25.8	
2012E	373,817	41.14	78,982	72.51	1.08		14.8	
2013E								

走势图



市场数据 2011/3/8

收盘价：	16.01 元
52 周最高价：	21.81 元
52 周最低价：	11.20 元
平均持仓成本：	17.16 元

基本数据 2010Q4

总股本（万股）：	73,676
流通 A 股（万股）：	73,676
每股收益（元）：	0.02
每股净资产（元）：	5.70
每股经营现金流（元）：	0.55
市净率：	2.81

分析师：吴娜

执业证书编号：S0550511020004

TEL: (8621)6336 7000-270

FAX: (8621)6337 3209

Email: wun@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

表：利润表预测（百万元）

	2010A	2011E	2012E
营业收入	1151.62	2648.50	3738.17
减：营业成本	1159.19	1642.44	2148.62
营业税金及附加	4.49	7.95	11.21
营业费用	65.71	264.85	373.82
管理费用	73.34	132.43	186.91
财务费用	42.43	-16.23	-15.20
资产减值损失	-5.53	20.00	0.00
加：投资收益	2.43	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00
营业利润	-5.14	597.07	1032.81
加：其他非经营损益	10.72	0.00	0.00
利润总额	5.6	597.07	1032.81
减：所得税	0	89.56	154.92
净利润	5.6	507.51	877.89
减：少数股东损益	-6.54	49.66	88.07
归属母公司股东净利润	12.14	457.85	789.82

数据来源：公司年报，东北证券。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

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。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

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%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 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。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。