

中小市值

公司点评

芝星炭业 832740

评级 **买入** 目标价(元) **6.5**

投资顾问: **周逸**

0371-55673791

24015603@qq.com

执业证书编号: S09306121200

安得倚天抽宝剑, 敢叫日月换新天

### 基本状况

行业:	化工和环保行业
总股本(万股)	5200
市价(元)	3.31
市值(万元)	17200



### 业绩预测

指标:	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(万元)	9,339.23	10,372.62	12,342.23	15,618.32	20,670.91
营业收入增速(%)	-7.13	11.07	18.99	26.54	32.35
净利润(万元)	1,329.56	1,371.77	1,600.00	1,800.00	2,600.00
净利润增速(%)	-1.53	3.17	16.64	20.00	44.44
摊薄每股收益(元)	0.30	0.26	0.31	0.35	0.50
净资产收益率ROE(%)	9.55	7.36	7.75	9.30	13.43

备注: 市场预测仅供参考, 不作为投资依据

2016年2月27日

### 主要观点:

- (1) 战略性新兴产业布局, 先进环保产业兴起;
- (2) 活性炭商品指数企稳, 企业周期性采购增强;
- (3) 精制糖革新蓄势, 活性炭借东风回暖。

### 投资建议:

未来六个月内, 维持“买入”评级

近日, 国家发展改革委公布了《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》(2016版)。目录将“先进环保产业”作为一个独立重点方向。其中, 芝星炭业所处的高效活性炭行业被列入 7.2.9 其他环保产品中的环保材料项目。

此外, 活性炭商品指数逾趋稳定, 预计短期内活性炭价格以盘整运行为主, 企业装置开

工逐渐增多,采购市场提振。同时,芝星炭业主营业务中糖用活性炭随精制糖业技术革新带来的发展,有望借助这股东风逐渐回暖。

公司作为木质活性炭行业领先企业,未来将在保持主营业务不断扩展的前提下,向全产业链发展,后续的行业发展空间广阔,我们看好公司长期的发展前景,是值得跟踪的投资标的,公司的销售收入预期将从 1.2 亿元提升到 3 亿元,利润从 1300 万提升到 3120 万元以上。按照 10 倍市盈率测算,公司对应市值为 3 亿左右,每股目标价格为“5.5~6.5”元,我公司给予“买入”评级。

### 风险因素：

公司产品结构较为单一,规模利润偏小的风险;应收账款较高风险;实际控制人不当控制的风险;技术性人才流失风险。

### 一、战略性新兴产业布局,先进环保产业兴起

近日,国家发展改革委公布了《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》(2016 版)。该目录涉及战略性新兴产业 5 大领域 8 个产业(相关服务业单独列出)、40 个重点方向下的 174 个子方向,近 4000 项细分产品和服务。目录将“先进环保产业”作为一个独立重点方向,细分为 9 类产品和 6 项服务。具体如下所示：

7.2 先进环保产业 .....	68
7.2.1 水污染防治装备 .....	68
7.2.2 大气污染防治装备 .....	70
7.2.3 土壤及场地等治理与修复装备 .....	71
7.2.4 固体废物处理处置装备 .....	72
7.2.5 减振降噪设备 .....	73
7.2.6 环境监测仪器与应急处理设备 .....	73
7.2.7 控制温室气体排放技术装备 .....	74
7.2.8 海洋水质与生态环境监测仪器设备 .....	74
7.2.9 其他环保产品 .....	75
7.2.10 智能水务 .....	75
7.2.11 大气环境污染防治服务 .....	76
7.2.12 水环境污染防治服务 .....	76
7.2.13 土壤环境污染防治服务 .....	76
7.2.14 农业面源和重金属污染防治技术服务 .....	76
7.2.15 其他环保服务 .....	77

战略性新兴产业代表新一轮科技革命和产业变革的方向,是培育发展新动能、获取未来竞争新优势的关键领域。目前战略性新兴产业领域创业投资已占到我国创业投资的 80%。国家发布《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》的意义在于更好地引导社会资金投向战略性新兴产业重点领域,支撑战略性新兴产业相关政策措施的落实。

其中,芝星炭业所处的高效活性炭行业被列入 7.2.9 其他环保产品中的环保材料项目。

## 二、活性炭商品指数企稳,企业周期性采购增强

2月23日活性炭商品指数为 89.65,与2月22日持平,较周期内最高点 106.44 点(2011-11-29)下降了 15.77%,较 2016 年 11 月 14 日最低点 89.31 点上涨了 0.38%。

(注:周期指 2011-09-01 至今)



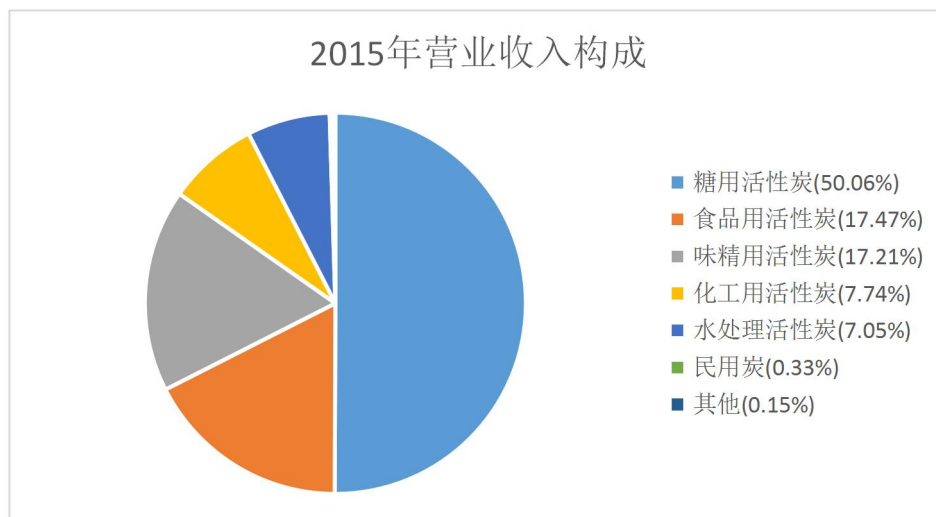
据活性炭商品指数显示：2月23日活性炭商品指数暂稳，近3个月活性炭商品指数上涨0.09点。目前全国均价多在10800元/吨左右(以椰壳净水炭1000碘值举例)，主流报价区间9500-11500元/吨。受年后采购市场主力影响，目前活性炭报价盘整，企业走货一般，开工提升。预计短期内活性炭价格以盘整运行为主，企业装置开工逐渐增多，采购市场提振，长期市场仍需观望。

### 三、精制糖革新蓄势，活性炭借东风回暖

我国目前食用糖精制新工艺、新技术的研究工作十分活跃，但活性炭吸附法仍是精制糖的最主要手段之一。国内制糖工业正面临新的发展，科研与生产部门都致力于改善成品糖质量方面的研究，作为一种高效、低成本精制手段，活性炭净化技术已经广泛应用于制糖业。根据精制糖的技术要求生产性能优异，适于某些具体制糖工艺要求的活性炭品种，是提高使用效果，扩大糖用活性炭市场的重要条件。

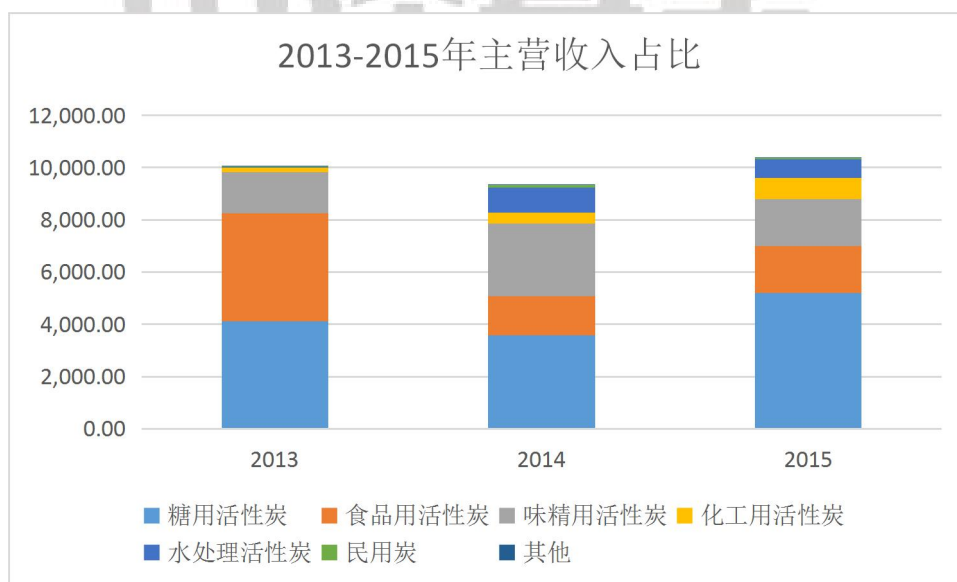
芝星炭业产品广泛应用于食品、饮料、医药、化工的脱色、精制提纯，饮用水净化、污水治理、气体净化不回收，以及冶炼、国防、农业等生产生活的各个领域。其中，糖用活

性炭为公司主要收入来源。2015年共计营业收入10372.62万元，其中糖用活性炭营业收入为5192.44万元，占比50.06%。（图一）



（图一）

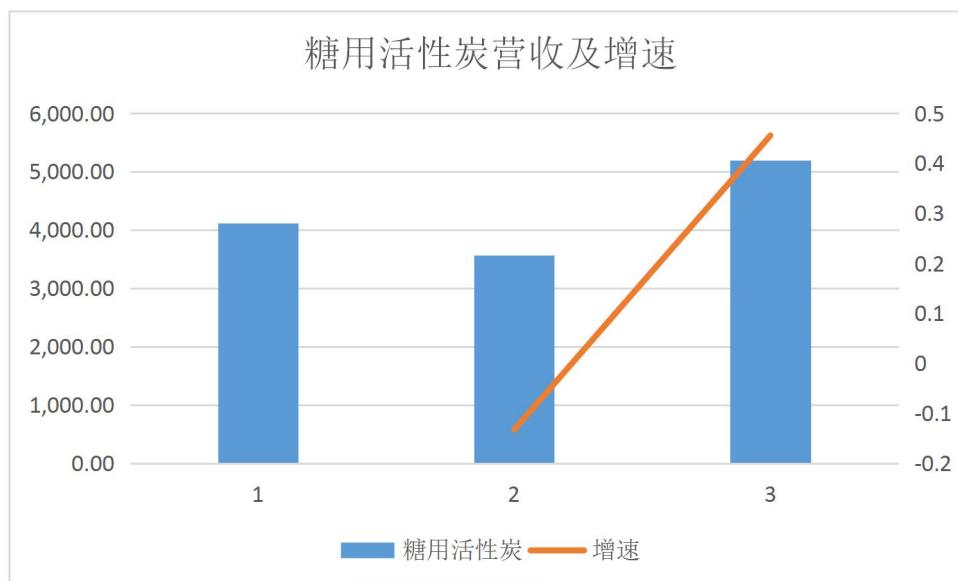
此外，芝星炭业2013年至2015年糖用活性炭主营业务收入占比较为稳定，2015年度有小幅上涨，保持在40%~50%之间。（图二）



（图二）

芝星炭业糖用活性炭 2013 至 15 年收入分别为 4113.49 万元, 3567.87 万元和 5192.44

万元, 较 2014 年, 2015 年糖用活性炭收入提升 46%。(图三)



(图三)

精制糖行业未来倘有跨行业的技术协作,包括精制糖专门炭种的研制,活性炭吸附工艺,再生技术的研究,活性炭与其他吸附剂并用净化糖浆等相结合,是将促进我国活性炭与精制糖两业的发展。同时,公司作为木质活性炭行业领先企业,未来将在保持主营业务不断扩展的前提下,向全产业链发展,后续的行业发展空间广阔。

截止报告日芝星炭业的股价为 3.22 元, PE 值为 10.08, 虽较于挂牌初期有大幅增长,但仍远低于对标企业元力股份历史最低值,我们认为芝星炭业价值目前被严重低估。当前市值仍处于历史底部区域,在目前时点进行投资,有望实现公司业绩和市值共同提升。我们看好公司长期的发展前景,是值得跟踪的投资标的,继续维持买入评级。

#### 投资评级说明

买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有: 预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在-5%~+5%

减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上

## 重要声明：

本报告仅供中泽睿道(北京)投资基金有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用,不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。

市场有风险,投资需谨慎。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。

投资者应注意,在法律允许的情况下,本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泽睿道(北京)投资基金有限公司”所有。未经事先本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发,需注明出处为“中泽基金”,且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

