



证券研究报告·上市公司简评

# 公司净利润翻倍，多元经营有望持续增长

## 事件

公司发布 2015 年年报，2015 年营收 8.8 亿元，同比增长 17.81%；归母净利润 8052.2 万元，同比增长 102.16%；扣非后的归母净利润为 8472.2 万元，同比增长 100.70%；基本每股收益 0.85 元。加权平均净资产收益率为 15.52%，增加 1.86 个百分点。每 10 股派发 2.30 元现金红利（含税），每 10 股转增 12 股。

## 简评

### 主营业务快速增长，重组资产贡献业绩利润

2015 年公司归母净利润为 8052.2 万元，同比增长 102.16%。主要由于：1)石油的下游产品是公司主要原材料，受益于石油价格下跌，成本下降，综合毛利率提升了 4.01%。2)公司调整管理考核机制，降低生产，购销系统的经营成本；财务费用同比下降 219.29%；国内外业务扩展双轮驱动，订单较上年同期大幅增长。3)收购大伟助剂有限公司 100% 股权，贡献营业收入 3909.05 万元，占总营收比例为 44.5%，计入公司合并报表。

### 有机磷系阻燃剂市场前景广阔，公司客户质量优质

全球阻燃剂需求量预计将以年均约 5% 的速度增长，预计 2018 年消费量达 260 万吨。而有机磷系阻燃剂由于其环保性和安全性，逐渐替代卤系阻燃剂，预计全球 2016~2018 年有机磷系阻燃剂将以 8.1% 的复合增长率增长，将给公司带来广阔市场；公司主要客户为拜耳、巴斯夫、SABIC、陶氏等知名企业，客户忠诚度和合作稳定性较高。欧美市场拓展顺利，美国万盛子公司步入正轨并产生正效益，欧洲万盛子公司上半年注册成立，由此打开欧洲市场。

### 试水手游和教育，转型预期强烈

2015 年 12 月，公司以 1000 万元参与盖娅互娱 (430181) 的定增，认购 31.25 万股，开始涉足手游领域。现在公司处于停牌阶段，重大资产重组标的资产为某教育科技有限公司 51%-60% 的股权，意味着公司在经营拓展上有望再下一城，将带来新的利润增长点。

### 2016 年业绩高增长有望持续，维持增持评级

公司目前处于快速增长期，从原油供给端看，油价反弹幅度有限，公司经营成本有望继续维持较低水平，未来市场需求增长有望保持公司良好业绩。同时公司通过参与定增的手游和重组中新项目有望带来新的利润增长点。我们预计公司 2016 年的净利约为 1.25 亿元，EPS1.08 元，同比增长 27.1%，当前市值 64 亿，2016 年 PE 52 倍，维持增持评级。

请参阅最后一页的重要声明

## 万盛股份 (603010)

维持

增持

罗婷

luoting@csc.com.cn

010-85130437

执业证书编号：S1440513090011

研究助理 李永磊

liyonglei@csc.com.cn

010-85159294

发布日期：2016 年 3 月 23 日

当前股价：55.70 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	0/-5.55	-3.6/8.51	110.88/127.43
12 月最高/最低价 (元)			61.5/23.95
总股本 (万股)			11563.27
流通 A 股 (万股)			4763.66
总市值 (亿元)			64.41
流通市值 (亿元)			26.53
近 3 月日均成交量 (万)			225.39
主要股东			
浙江伟星创业投资有限公司			6.5%

### 股价表现



### 相关研究报告

15.08.17	调研报告：内生动力强劲，外延模式启动
14.09.23	新股动态报告：国内优势明显的有机磷系阻燃剂生产企业

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



预测和比率

	2014A	2015F	2016F	2017F
营业收入（百万）	746.9	878.6	1,250.7	1,708.5
营业收入增长率	15.8%	17.6%	42.4%	36.6%
EBITDA（百万）	424.4	418.4	467.4	535.3
EBITDA 增长率	-24.9%	-1.4%	11.7%	14.5%
净利润（百万）	42.1	85.0	124.8	179.5
净利润增长率	-28.5%	102.1%	46.8%	43.8%
ROE	8.2%	9.4%	12.5%	16.0%
EPS（元）	0.52	0.85	1.08	1.55
P/E	107.1	65.5	51.6	35.9
P/B	10.9	6.2	6.4	5.7
EV/EBITDA	12.9	11.5	11.4	9.2



## 分析师介绍

**罗婷**：北京科技大学材料加工专业硕士，基础化工行业分析师；2 年化工行业研究经验，专注于从行业供需格局和公司成长性等角度发现和挖掘投资机会。2012 年新财富基础化工入围。

**研究助理 李永磊**：天津大学应用化学硕士，基础化工行业分析师，7 年化工行业工作经验。

## 研究服务

### 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

何利丽 021-68805267 helili@csc.com.cn

潘振亚 021-68821619 panzhenya@csc.com.cn

### 深广地区销售经理

曹加 0755-23952703 caojia@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

芦冠宇 0755-23953859 luguanyu@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

### 券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 地址

北京 中信建投证券研究发展部  
中国 北京 100010  
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部  
中国 上海 200120  
浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622