

皖维高新（600063） 基础化工

—PVA 布局从新工艺开始

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	11.28	元
------	----	------	---	-----	-------	---

事件：

安徽皖维高新材料股份有限公司收购广西维尼纶集团有限责任公司100%（100'000'000股）股权，转让价格2500万人民币。采用现金支付，分期付款，自《股权转让协议》生效并完成股权交割后三日内，首次支付转让价款人民币1700万元；剩余转让款人民币800万元于2010年12月31日前支付完毕。

结论：

（1） 收购标的内容

皖维高新收购股权类资产，经评估后的广西广维化工股份有限公司总资产为 35,822.68 万元，总负债为 32,585.28 万元，净资产为 3,237.40 万元，本次股权转让交易价格为 2,500 万元人民币，为折价收购。

（2） 收购资产的目的

广维化工有限责任公司位于国家级经济区—广西北部湾经济区，主要市场面对珠三角、北部湾和东盟，具有良好的区位优势；广维化工已掌握了酒精制造乙烯的生产技术，具备了聚乙烯醇工艺路线由电石乙炔法向酒精乙烯法改造的基本条件。收购广维化工后，公司一方面可扩大市场份额，拓展市场空间；另一方面通过对广维化工现有的酒精制造乙烯生产技术的消化吸收，改变传统的工艺路线，开辟生物能源应用新领域，从而摆脱聚乙烯醇生产对黑色能源的依赖，随着油价上涨，酒精乙烯法路线的优势将体现出来。

（3） 收购资产情况

广维化工原有 3 万吨/年的 PVA 生产装置和 3 万吨/年的 VAE 生产装置以及配套的上下水、供电、供热、冷冻、机修、运输仓储等辅助生产装置。2008 年 8 月 26 日广西广维化工股份有限公司聚乙烯醇生产线发生重大爆炸事故，致使广维化工聚乙烯醇生产装置全面损毁，但配套的公用工程系统、VAE 生产装置未受影响。目前广维化工的 VAE 系统保持开车状态，经营活动以 VAE 生产经营为主，处于亏损状态。

（4） 收购资产未来规划

皖维高新收购广维化工后拟投入资金重新建设聚乙烯醇生产装置，通过新的工艺路线恢复聚乙烯醇生产，在建设期内广维化工的经营状况会处于亏损或微利，难以贡献利润，短期内对公司财务状况和经营成果不会产生积极的贡献。重新建设的 PVA 生产线建成投产后，广维化工将充分利用广西北部湾经济区的区域优势和生物能源工艺的优势，迅速恢复原有的市场份额并拓展东盟等新市场，将会给公司财务状况和经营成果产生积极的贡献。

2009 年 11 月 4 日

联系方式

研究员： 周建，周海鸥
电 话： 021-51097188-1876
电 邮：
联系人： 赵喜娟
电 话： （86-21）51097188-1952
电 邮： zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址： 中国上海市浦东新区 379 号
金穗大厦 15F（200120）

国元证券投资评级体系:

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn