

三友化工 (600609) 基础化工

收购提升盈利

2009 年 11 月 17 日

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	7.50	元
------	----	------	---	-----	------	---

事件:

公司向特定对象发行股份购买资产, 发行数量预计不超过1.2亿股, 发行后公司总股本不超过105913.6万股。发行价格为公告日前20个交易日公司股票交易的均价6.71元。发行对象为三友集团和碱业集团, 本次发行股份购买资产的标的为三友集团、碱业集团分别持有的兴达化纤53.97%和6.16%股权。

另外公司决定出资人民币30461.12万元收购信达公司持有的兴达化纤39.87%股权, 资金来源为公司自筹资金。

正文:

兴达化纤是国内粘胶短纤的龙头企业之一, 产能16万吨/年, 居国内第四位。公司粘胶短纤产品差别化率达80%以上, 是国内粘胶短纤行业差别化率最高的企业。同时公司拥有年产能达10万吨的棉浆粕生产企业, 具有一定的成本优势2008年, 粘胶短纤的产量14.00万吨, 棉浆粕的产量3.44万吨。2009年1-9月, 粘胶短纤的产量11.09万吨, 棉浆粕的产量5.54万吨。兴达化纤2008年和2009年1-9月实现的归属于母公司股东的净利润分别为-9,134.59万元和6,437.41万元。

逐步实现三友集团整体上市发展战略, 本次交易将三友集团粘胶短纤业务注入上市公司, 符合集团发展战略, 为实现集团优质资产整体上市打下良好基础。三友集团主要生产产品的生产能力为: 纯碱200万吨, 粘胶短纤维16万吨, 烧碱30万吨、PVC30万吨, 原盐50万吨, 氯化钙15万吨。2008年, 全年共生产纯碱187万吨, 粘胶短纤维14万吨, 烧碱20万吨, PVC18.3万吨, 原盐43万吨, 氯化钙7万吨。2008年, 三友集团实现营业收入731325.57万元, 营业利润12032.62万元, 利润总额13624.91万元。

本次交易完成后, 上市公司资产规模大幅增加, 盈利能力将得到增强。烧碱是三友化工的主要产品之一, 同时也是粘胶短纤的重要原材料, 本次交易将使上市公司的产业链向下游行业延伸, 有利于发挥化工业务和化纤业务间的协同效应, 增大三友化工资产规模的同时拓展新的业务范围和利润增长点, 使三友化工成为综合性的化工企业, 有利于提升上市公司的持续盈利能力和抵御风险的能力。

按发行后 10.59 亿股本计算, 预计公司 09、10 年每股收益分别为 0.18、0.38 元, 给予公司推荐投资评级。

联系方式

研究员: 张晓辉 周海鸥
电 话: 021-51097188-1929
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