

江南化工(002226) 重大资产重组历时将近两年终成行

研究员: 吴剑平
执业证书编号: S0570208080173
电话: 025-83290922(办公室)
E-mail: wujianping@mail.htsc.com.cn
地址: 南京市中山东路 90 号

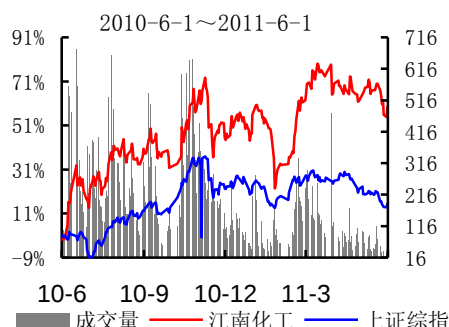
投资评级: 推荐(调高)

化学原料 II

当前价格(元): 26.34

目标价格(元):

股价走势图



相关研究

1 《江南化工(002226):三季度业绩符合预期, 期待资产重组新进展》
2010.10

投资要点:

◆ 公司近日收到证监会核准公司实施重大资产重组的批文, 近期将实施盾安控股及其子公司资产注入及非公开发行事宜。

1、根据资产重组方案, 盾安控股将以资产认购江南化工定向增发 8764 万股, 子公司安徽盾安化工公司也将以资产认购江南化工定向增发 3616 万股。江南化工共计定向增发 12380 万股, 发行价 14.18 元。

2、盾安控股注入的资产包括 6 家民爆公司的部分股权, 盾安化工注入的是 2 家民爆公司的部分股权, 拟注入资产合计价值 17.55 亿元。

3、重组完成后, 实际控制人将变更为姚新义, 合计持有江南化工 53.7% 的股权。

◆ 重组符合民爆行业的政策导向。根据民爆行业十一五规划和即将出台的十二五规划, 促进企业重组整合, 培育 10 万吨级炸药和数亿发雷管的优势企业骨干生产企业, 形成规模化、集约化的生产格局。公司重组后将从 10 万吨级以下的企业上升为 10 万吨以上企业, 实现了从小到大的快速转变。

◆ 重组后公司的整体实力将大大增强。收购完成后, 工业炸药的许可生产能力从 6.6 万吨提高至 25.65 万吨, 市场从安徽扩展至安徽、新疆、宁夏、河南、四川、福建、湖北等 7 个省。西部地区是民爆产品需求的主要市场, 重组后的新公司不仅实现了产能的扩张, 市场的扩张将比产能的扩张更为重要。

◆ 公司重组后的估值水平与行业平均水平基本持平。重组之前, 江南化工 2010 年净利润 7258 万元, 根据资产重组方案后续的利润补偿协议, 拟注入资产 2011 年净利润不低于 16027 万元, 重组后公司 2011 年净利润合计约 2.4 亿元, 按照摊薄后的总股本计算, 每股收益为 0.9 元, 对应目前 26 元股价, 公司动态市盈率为 28.9 倍。与行业其它民爆公司如南岭民爆、久联发展、雷鸣科化相比, 公司估值水平与行业平均水平基本持平。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。