

那边唱罢这边和

——安徽板块重组股投资机会探寻

冯伟

(0755) 82364467

fengweis@lhq.com

安徽板块迎来历史性发展机遇

《皖江城市带承接产业转移示范区规划》（简称“规划”）即将出台。2009年2月，国务院就批准了安徽省设立皖江城市带承接产业转移示范区。国家各方面都给予了高度的重视。这是安徽省迄今为止第一个进入国家层面的规划，标志着安徽板块的发展上升到国家战略高度。随着前期工作的不断推进，我们预计该规划有望在春节前出台。

安徽是中部的东部，是接受国际产业转移或迎接东部沿海发达地区产业梯度转移的最佳承接地。皖江城市带承接产业转移示范区将打造以长江为轴、合肥和芜湖为双核、宣城和滁州为两翼的产业布局，范围包括合肥、马鞍山、芜湖、铜陵、安庆、巢湖、池州、宣城、滁州等9个地市，与“长三角”率先实现“无缝对接”。这将推动安徽经济加快发展，促进中部地区崛起。

安徽板块的重组股投资机会

安徽板块迎来历史性的发展机遇，而国家、地方政府也十分支持运用并购重组的方式进行各方面资源的整合，我们预计安徽板块未来并购重组的力度会不断加大，进程也会加快。目前安徽板块有60家上市公司，有重组题材的股票至少在18支以上，其中有潜在并购重组预期至少有10支，重组公告股8支。潜在重组股中我们建议可以关注江淮汽车、时代出版、全柴动力、中鼎股份。重组公告股中建议关注芜湖港、华孚色纺、星马汽车。

安徽板块重组概念股

潜在并购重组预期		重组公告	
证券代码	证券简称	证券代码	证券简称
600418.SH	江淮汽车	002208.SZ	合肥城建
600551.SH	时代出版	600552.SH	方兴科技
600983.SH	合肥三洋	600575.SH	芜湖港
600808.SH	马钢股份	600375.SH	星马汽车
000980.SZ	金马股份	000979.SZ	*ST 科苑
000630.SZ	铜陵有色	600971.SH	恒源煤电
000887.SZ	中鼎股份	002042.SZ	华孚色纺
000859.SZ	国风塑业	002226.SZ	江南化工
000868.SZ	安凯客车		
600218.SH	全柴动力		

目 录

安徽板块迎来历史性发展机遇.....	3
安徽板块的重组概念股	3
安徽板块潜在并购重组机会探寻	4
安徽板块重组公告股投资机会探寻	5

安徽板块迎来历史性发展机遇

《皖江城市带承接产业转移示范区规划》(简称“规划”)即将出台。2009年2月,国务院就批准了安徽省设立皖江城市带承接产业转移示范区。国家各方面都给予了高度的重视,曾于随后的7月中旬赴安徽进行了联合调研。同时要求国家发改委会同国家有关部委和安徽省,抓紧编制皖江城市带承接产业转移示范区规划,报国务院审批后组织实施。这是安徽省迄今为止第一个进入国家层面的规划,标志着安徽板块的发展上升到国家战略高度。随着前期工作的不断推进,我们预计该规划有望在春节前出台。

安徽是中部的东部,或者讲东部的西部,地理位置、区位优势、资源条件和劳动力素质都非常优越,是接受国际产业转移或迎接东部沿海发达地区产业梯度转移的最佳承接地。

皖江城市带承接产业转移示范区将打造以长江为轴、合肥和芜湖为双核、宣城和滁州为两翼的产业布局,范围包括合肥、马鞍山、芜湖、铜陵、安庆、巢湖、池州、宣城、滁州等9个地市,与“长三角”率先实现“无缝对接”。这将推动安徽经济加快发展,促进中部地区崛起;同时在大范围大尺度上开展区域合作,促进东中西良性互动。“规划”要求到2015年,汽车、钢铁、有色、装备制造、化工、建材、家电、农副产品加工等八大产业销售收入超千亿元,三大产业协调发展,非农产业比重达到90%以上。要求主攻四大产业:以装备制造业、轻纺产业、高技术产业、现代农业和现代服务业作为自己承接产业转移的重点,以打造“全国重要的先进制造业和现代服务业基地”。

实际上,2008年底、2009年初从长三角返乡的安徽农民工,留在安徽本地就业的比例是全国劳务大省中占比最高的,这也充分说明了安徽经济的活力在增强、对成熟劳动力的需求极为旺盛。2009年前三季度,安徽实际利用省外资金达3512.6亿元,长三角在皖投资项目共8405个,总投资金额9014.4亿元,其中大多为工业项目,这些数据表明安徽在承接产业转移方面已卓有成效。

安徽板块的重组概念股

安徽板块迎来历史性的发展机遇,而国家、地方政府也十分支持运用并购重组的方式进行各方面资源的整合,我们预计安徽板块未来并购重组的力度会不断加大,进程也会加快。

实际上,我们在跟踪并购重组股票的过程中,发行安徽板块重组股整体行政审批的速度较快,监管部门批复也十分顺利,侧面体现了国家对此区域资源整合、战略发展的支持。目前安徽板块有60家上市公司,有重组题材的股票至少在18支以上,其中有潜在并购重组预期至少有10支,重组公告股8支。

表 1、安徽板块重组概念股

潜在并购重组预期		重组公告	
证券代码	证券简称	证券代码	证券简称
600418.SH	江淮汽车	002208.SZ	合肥城建
600551.SH	时代出版	600552.SH	方兴科技
600983.SH	合肥三洋	600575.SH	芜湖港
600808.SH	马钢股份	600375.SH	星马汽车
000980.SZ	金马股份	000979.SZ	*ST 科苑
000630.SZ	铜陵有色	600971.SH	恒源煤电
000887.SZ	中鼎股份	002042.SZ	华孚色纺
000859.SZ	国风塑业	002226.SZ	江南化工
000868.SZ	安凯客车		
600218.SH	全柴动力		

数据来源: 联合证券研究所整理

安徽板块潜在并购重组机会探寻

安徽板块的有潜在并购重组预期的个股至少在 10 支以上。如江淮汽车一直存在与奇瑞重组的预期, 时代出版也有进一步收购资产的预期, 马钢股份更是安徽政府推进中部钢铁资源整合的重要载体。而全柴动力总股本不到 3 亿股, 近年来净利润一直保持在一两千万元的水平, 壳资源属性明显。

综合各方面因素, 我们认为在潜在预期并购重组股中, 可以重点关注江淮汽车、时代出版、中鼎股份、全柴动力。

江淮汽车 (600418)

2009 年, 从中央到部分地方政府相继出台了《汽车产业调整和振兴规划》, 其中对汽车产业的重组做出了规划, 明确表示支持相关企业兼并重组。而像广汽集团重组长丰汽车, 长安汽车重组中航汽车已经拉开帷幕。进入 2010 年, 东安动力、宁波华翔、风神股份、一汽集团、北汽控股、广汽集团、一汽轿车、一汽夏利、奇瑞与江淮等都可能迎来重组机会。

市场一直对奇瑞汽车与江淮汽车的重组有很强的重组预期, 两家公司领导也在不同场合表示并不排斥重组, 但具体以何种方式、何时会进入实质层面一直没有定论。鉴于媒体与市场传言甚多, 公司 2009 年 8 月 14 日曾发布重组澄清公告, 当时称尚未制定重组方案, 且未来 3 月内也不存在两者的资产重组、股权转让、股票发行等股权敏感事项。

2009 年 5 月 12 日, 安徽省政府发布《关于印发安徽省汽车产业调整和振兴规划的通知》, 提倡通过兼并重组促进安徽汽车产业的发展壮大, 安徽省国资委也希望按照市场化的原则推动联合重组, 打造一个具有 100 万辆产销规模的大型汽车整车制造企业集团。我们认为此为政府层面十分有力的一个信号。公司 2009 年 11 月末宣布 2010 年乘用车的产销目标 30 万辆, 明显超出市场预期, 如此大跨步的发展战略与安徽省汽车产业重组规划吻合。

奇瑞以轿车业务见长, 微车业务刚刚起步, 而江淮的优势则在轻卡、底盘及商务车, 轿车业务刚刚起步。两者结合不仅能够互补不足, 还可以实现研发与平台共享, 大幅降低成本和提高效率。从综合实力来讲, 江淮的实力逊于奇瑞, 我们认为未来如奇瑞成功与江淮整合, 将成为安徽省产量规模超过 100 万辆的汽车企业集团。即便重组方式有所变化, 江淮汽车作为安徽省重点发展的汽车企业也将获得较大发展机遇。

时代出版 (600551)

公司 2009 年 12 月 29 日公告, 受让公司控股股东安徽出版集团持有的安徽人民出版社 100% 股权, 受让价 2571.53 万元, 收购 PB 为 1.47 倍, 对比传媒行业的高估值, 公司收购该项资产价格较低, 十分有利于上市公司未来发展。此次收购实现了母公司出版相关盈利资产全部进入上市公司, 丰富了公司的经营业态, 进一步增强了公司图书出版实力, 未来公司有望获得集团动漫业务等资产, 同时进一步实现跨区域的整合。

安徽人民出版社以出版社科图书为主, 位居全国社科类出版社的前列, 与时代出版现有的黄山书社、安徽少年儿童出版社、安徽美术出版社等共同构成更加完整的出版业态。

国家新闻出版总署 2009 年明确提出, 将在三五年内培育出六七家资产、销售超过百亿元的大型出版传媒企业。预计未来出版业将迎来迅速发展的先机。实现做强做大的手段将以融资上马新项目和外延式扩张为主。公司内生增长动力十足, 规模扩张值得期待。公司大力拓展一般图书业务, 将来会努力整合更多的出版资源, 强化内容资源优势。

中鼎股份 (000887)

公司 2008 年收购集团公司持有的中鼎泰克、中鼎减震、中鼎模具、中鼎精工相应股权后, 产品线得到扩充, 基本涵盖了所有汽车橡胶零部件业务。收购集团资产后, 公司成为国内汽车橡胶零部件综合配套与服务能力的龙头企业。

海外市场是公司未来业务的发展重点。09 年上半年, 公司收购了两家美国橡胶制品公司, 成为公司开拓美国汽车零部件市场的重要平台, 各方面业务的整合正在进行中。公司未来的看点依然在业务的拓展与积极并购。

安徽板块重组公告股投资机会探寻

目前安徽板块的重组公告股有 8 支, 在我们每周的并购重组动态周报中及重组专题研究中都有涉及和跟踪分析。尤其是我们前期专题报告中重点推荐的华孚色纺、芜湖港都表现优异。在综合考虑行业特性、公司重组基本面后, 我们认为芜湖港、华孚色纺、星马汽车依然值得关注。

芜湖港 600575	淮南矿业入主，业绩与想象齐飞								
	股 价	总股本	重组后总股本	Profit09E	Profit10E	重组后 EPS09E	重组后 EPS10E	重组后 P/E 09	重组后 P/E 10
	3.558		5.258	2.5276	3.4236	0.4807	0.651		

注：归属母公司净利润按照公司公布的业绩盈利预测计算。

- 淮南矿业是华东地区最大的煤炭生产企业，是国家 13 个亿吨级大型煤炭生产基地和 6 个煤电基地之一。公司重组后铁运和物流业务将成为主业，业绩增厚明显，不排除将来淮南矿业借助公司平台整体上市。
- 公司拥有长江上第一大煤炭能源中转港和安徽省最大的外贸、集装箱枢纽港。其中裕溪口煤码头为我国“西煤东运、北煤南运”的主要煤炭输出港口，也是长江干线综合能力最强、功能最完善的煤码头之一。目前本公司核心业务为煤炭、集装箱、外贸大宗散货、件杂货等货种的装卸中转。由于淮南矿业自身煤炭存储能力有限，所生产的煤炭除部分直接运抵客户外，剩余大部分需要通过中转方式进入上海、江浙地区。因此，通过本次重组，淮南矿业将取得公司第一大股东地位，可以更大程度的发挥芜湖港长江航线上第一大煤炭能源中转港口的优势地位，使芜湖港成为淮南矿业最重要的煤炭存储和中转战略基地，整体上将进一步保障淮南矿业煤炭销售的顺利实施和煤炭外运能力的充分利用，对确保华东地区能源供应，促进区域经济发展，具有重大意义。**重组后，控股股东由港口公司变为淮南矿业。本次重组完成后，本公司将主要经营以煤炭、钢材为主的大宗商品运输、物流贸易、港口装卸中转业务。**
- 公司的重组方案为拟对淮南矿业（安徽国资委 100%控股）发行不超过 17000 万股，发行价 11.11 元/股，收购淮南矿业持有的铁运公司和物流公司 100%股权。收购资产评估值 18.62 亿元，账面值 18.23 亿元，评估增值率 2.12%。
- 铁运公司和物流公司预计 2009、2010、2011、2012 年合计实现净利润 2.4092 亿元、3.2 亿元、3.84 亿元、4.61 亿元。上市公司预计 2009、2010 年合计净利润为 2.5276 亿元、3.4236 亿元。

华孚色纺 002042	重组完成后再酝酿定向增发								
	股 价	总股本	重组后总股本	Profit09E	Profit10E	重组后 EPS09E	重组后 EPS10E	重组后 P/E 09	重组后 P/E 10
	19.15	1.00	2.35	1.64	2.03	0.70	0.86	27.36	22.27

注：归属母公司净利润按照朝阳永续一致预期数据计算。

- 2009 年 5 月公司完成重大资产重组，实现了色纺纱业务的整体上市。虽然纺织行业整体处于产能过剩的局面，但是行业中部分子行业的需求还是有较快提升的，尤其是近期出口数据良好，出口有望超预期复苏。
- 公司是全球色纺纱的龙头企业，在行业内规模、技术、品牌等方面优势

明显, 出口及内销各占一半左右。色纺纱与传统染色相比技术更优、发展潜力更大, 未来在面料领域中的应用将不断扩大, 公司未来成长潜力可期。

- 公司目前在浙江上虞地区正在建设华孚色纺工业园二期, 建成后公司的生产能力将在原来的 70 万锭基础上再增加 20 万锭, 继续保持行业龙头地位。另外平湖华孚参股子公司平湖雅园置业于 09 年 7 月 14 日以人民币 21829 万元竞得位于平湖市环城西路 150 号的 76593.4 平方米土地(土地价格约 2850 元/平方), 平湖雅园将在该地块上进行商业地产项目开发。虽然这一项目对公司 09 年业绩不会有影响, 但是 2010 年后公司或将有一块房地产业务收入。
- 公司 1 月 12 日拟筹划定向增发, 收购大股东资产, 股票停牌。股票将于 1 月 15 日复牌。

星马汽车 600375	收购华菱汽车100%股权, 完善产业链								
	股 价	总股本	重组后总股本	Profit09E	Profit10E	重组后 EPS09E	重组后 EPS10E	重组后 P/E 09	重组后 P/E 10
	14.43	1.8748	3.9286	1.816	3.146	0.46	0.80	31.37	18.04

注: 归属母公司净利润按照朝阳永续一致预期数据计算。

- 本次重组完成后, 上市公司注入了重型汽车及汽车底盘资产, 公司的主营业务转变为专用汽车、重型汽车及汽车底盘的生产与销售, 上市公司盈利能力、管理能力、可持续经营能力将得到较大提升。重组前后, 公司实际控制人不变, 都为马鞍山市人民政府。
- 为配合国家和安徽省汽车产业政策, 同时, 突破公司现有发展瓶颈, 为公司快速稳定发展奠定基础, 全面提升公司行业竞争力, 公司拟与华菱汽车进行重大资产重组。2009 年 5 月, 安徽省人民政府公布了《安徽省汽车产业调整和振兴规划》, 要求安徽省内汽车企业, 通过联合重组和调整, 培育 1 个具有 100 万辆产销规模的大型汽车整车制造企业集团、2-4 个具有国内先进水平的零部件生产企业集团、5-7 个汽车产业集群。该规则对星马汽车和华菱汽车的具体要求是: 星马汽车作为安徽省专用改装生产重点企业, 力争到 2011 年生产各种建筑工程类专用车 1 万辆, 销售收入 40 亿元; 华菱汽车作为国家重型载货车重点生产企业, 力争到 2011 年重型载货车及底盘产能达到 3 万辆, 销售收入达 50 亿元。
- 华菱汽车现已形成年产 15000 台重型汽车的生产能力, 是国内重要的重型汽车生产研发基地, 是国家重点支持企业, 被国家评为 60 家“中国制造·行业内最具成长力的自主品牌企业”之一, 成为国家倡导发展自主品牌、坚持自主创新的典范。

目前, 星马汽车具备专用车生产资格, 华菱汽车具备重型汽车及客车生产资格, 通过重组华菱汽车, 可使星马汽车与华菱汽车共享整车生产资源, 同时, 可以扩大上市公司的生产经营范围, 使重型汽车生产与专用车生产能够有机结合, 充分发挥公司和华菱汽车在产业上的互补优势。

从而在国内重型汽车行业和专用车行业具有更强的竞争力。

- 公司 2009 年 11 月 30 日公布重组预案, 目前重组事项所涉及标的资产的审计、评估工作正在进行中。

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 3932 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。