

兴发集团 (600141.SH) 化学原料行业

评级：买入 维持评级

公司点评

刘波
分析师 SAC 执业编号：S1130511030010
(8621)61038283
liubo@gjzq.com.cn

代鹏举
分析师 SAC 执业编号：S1130511090004
(8621)60753902
daipj@gjzq.com.cn

余嫒嫒
联系人
(8621)61038225
yuyy@gjzq.com.cn

强强联合有望助力公司发展

事件

兴发集团于2011年11月22日晚发布公告：公司于11月21日与瓮福（集团）有限公司签订合作框架协议，双方同意在磷化工下游深加工以及资源综合利用等方面开展合作。

评论

事件对公司短期的业绩没有影响：目前双方只是签订意向性合作框架协议，而且合作主要在磷化工下游深加工及资源综合利用方面，不涉及资产的相关交易，短期内对业绩不会形成影响。

双方的合作是磷化工行业内首次强强合作，对兴发集团的长期发展具有重大的战略意义：

1、如果公司通过合作获得湿法磷酸的突破，将大幅节省用电成本。瓮福集团是贵州一体化磷化工龙头企业，同时也是磷化工行业内研发实力领先的企业，拥有数十项国际国内领先的行业关键和核心技术。尤其是自主成功研发，在国内磷化工行业率先取得了净化湿法磷酸重大技术性突破，建成了世界最大、中国第一套湿法磷酸净化装置——10万吨/年湿法磷酸净化装置，使中国的湿法磷酸工业跨入世界先进行列。另外在磷化工三废回收循环利用和磷矿伴生碘、氟资源综合利用方面也有重大的技术突破。兴发集团目前以热法磷酸为主，年耗电约12亿度，而自备小水电站只能满足40%多的用电量，还需要外购近7亿度的高价电。如果公司能通过未来与瓮福集团的合作，在湿法磷酸上获得重大突破，将能够节省相当大的用电成本。

2、公司是湖北省磷化工的龙头企业，是湖北省磷化工做大做强的重要平台，由基础磷化工向精细磷化工升级转型是磷化工发展的必然途径。公司在电子级磷酸上获得了一定的突破，通过双方的合作，公司将能够加快精细磷化工的发展步伐，长期看能显著提高公司磷化工业务的盈利能力。

我们再次重申兴发集团的投资逻辑——行业集聚与价值创造双轮驱动：1、磷矿行业整合的大趋势将推动磷矿资源向优势企业集中，磷矿石价格长期看将处于稳步上涨的趋势。磷矿石资源的集聚和磷矿石价格的稳步上涨将推动基础磷化工行业优胜劣汰，资源优势企业将最终胜出；2、国内精细磷化工长期发展滞后，公司正加快精细磷化工产品产品的开发力度，如电子级磷酸、有机磷阻燃剂和水处理剂等，创造磷化工产品的新价值。

投资建议

双方后续还需要启动项目合同谈判等工作，合作尚存在不确定性，我们将持续跟踪双方合作的进展情况。暂维持公司的盈利预测：2011-2013年营业收入分别为63.78、83.84和99.19亿元，归属母公司股东的净利润分别为2.52、4.11和5.2亿元，每股收益分别为0.69、1.12和1.42元，维持“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-09-08	买入	26.36	35.00 ~ 35.00
2	2011-10-31	买入	21.33	N/A
3	2011-11-22	买入	19.94	N/A

来源：国金证券研究所


投资评级的说明:

强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上;

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%;

持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%;

减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%;

卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供机构客户使用。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B