

南岭民爆 (002096.SZ) 专用化学品行业

评级：买入 维持评级

公司点评

舒亮
联系人
(8621)60935507
shuliang@gjzq.com.cn

赵乾明
分析师 SAC 执业编号: S1130511030017
(8621)61038263
zhaoqm@gjzq.com.cn

南岭收购神斧异议股东股权，整合继续推进

事件

公司公告：公司用自有资金收购重庆锦瑞商贸有限公司持有的湖南神斧民爆集团有限公司 4.9%的股权，股权交易总价为人民币 8435.65 万元。

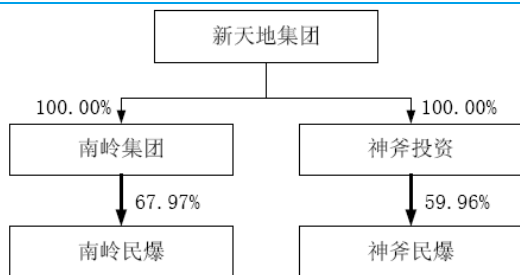
评论

- **南岭收购神斧异议股东，巧妙协调各方利益：**锦瑞商贸于 2011 年 3 月以 7742 万元价格取得神斧 4.9%股权，通过双方协商，南岭此次以 8435.65 万元的价格收购锦瑞商贸所持有的神斧股权；由此锦瑞商贸获得了投资的理想退出通道，避免了持有定向增发股票后的锁定期；此次股权收购完成后，前次股东会神斧异议股东减少为四家，合计占神斧民爆总股本的 17%。
- **2011 年 10 月 15 日，神斧民爆召开关于审议南岭和神斧合并事宜的股东会，以 78.10%的赞成票通过了吸收合并的议案，其中硅谷天堂、锦瑞商贸、周原九鼎、文景九鼎及瓯温九鼎等 5 名股东在该次股东会投反对票，占神斧民爆总股本的 21.90%。**
- **通过股权无偿划拨集团层面已经完成合并：**公司实际控制人湖南省国资委将所持南岭集团 100%股权及神斧投资 100%股权无偿划转至湖南新天地投资控股集团（湖南省国资委 100%控股）；股权划转后，新天地集团将通过南岭集团间接持有 67.97%公司股份，并通过神斧投资间接持有神斧民爆 59.96%的股权；同时，作为南岭民爆新任间接控股股东，为解决同业竞争，新天地集团承诺在 24 个月内通过发行股份的方式向上市公司注入神斧民爆。
- **最终方案即将出炉：**公司此前已经公告将换股吸收合并神斧民爆方案调整为向神斧民爆股东定向发行股份购买其所持有的神斧民爆股权；公司承诺在 5 月 20 日披露重组报告书。

投资建议

- 我们维持预测，假设神斧民爆异议股东全部不行使现金选择权，最大股本摊薄，对应 2012-2014 年 EPS 为：1.75 元、1.95 元和 2.12 元。
- 考虑到公司吸收合并神斧民爆完成后将向下游延伸（省内销售渠道整合、省内外爆破服务合作），我们给予公司 20x12PE，目标价 35 元，建议买入。

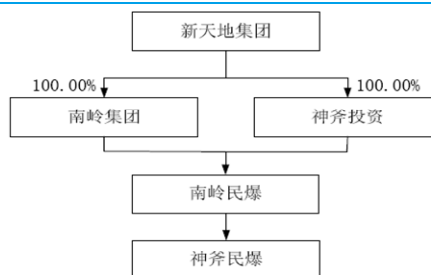
图表1: 无偿划转完成后股权结构



来源: 公司公告, 国金证券研究所

■ 注: 湖南省国资委持有新天地集团 100%股权

图表2: 新天地承诺 24 个月内完成整合后的股权结构



图表3: 神斧民爆股东及其出资情况

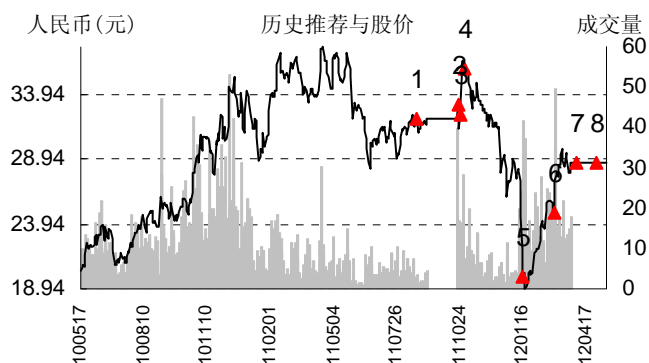
	股东名称	出资额(百万元)	出资比例
1	湖南神斧投资管理有限公司	251.88	59.96%
2	天津硅谷天堂合众股权投资基金合伙企业(有限合伙)	42.01	10.00%
3	苏州周原九鼎投资中心(有限合伙)	14.70	3.50%
4	重庆锦瑞商贸有限公司	20.59	4.90%
5	湖南湘投控股集团有限公司	15.00	3.57%
6	湖南轻盐创业投资管理有限公司	13.02	3.10%
7	湖南高新创业投资有限责任公司	12.60	3.00%
8	津杉华融(天津)产业投资基金合伙企业(有限合伙)	8.40	2.00%
9	苏州文景九鼎投资中心(有限合伙)	8.40	2.00%
10	桂阳县民用爆破器材专营公司	8.20	1.95%
11	湖南水口山有色金属集团有限公司	8.00	1.90%
12	上海颐温九鼎股权投资中心(有限合伙)	6.30	1.50%
13	湖南兴湘投资控股集团有限公司	5.00	1.19%
14	湖南柿竹园有色金属有限责任公司	3.00	0.71%
15	湖南瑶岗仙矿业有限责任公司	3.00	0.71%
	合计	420.11	100.00%

来源: 公司公告, 国金证券研究所

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-08-19	买入	32.10	N/A
2	2011-10-20	买入	33.10	40.00 ~ 40.00
3	2011-10-24	买入	32.41	N/A
4	2011-10-28	买入	36.00	N/A
5	2012-01-16	买入	19.89	N/A
6	2012-03-01	买入	24.80	35.00 ~ 35.00
7	2012-03-30	买入	28.71	N/A
8	2012-05-02	买入	28.71	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，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唯一因素。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邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	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: 518026
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: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B