

股权转让签订意向 投资收益有望增厚

兰花科创（600123）公告点评

最新评级：强烈推荐（维持）

上次评级：强烈推荐

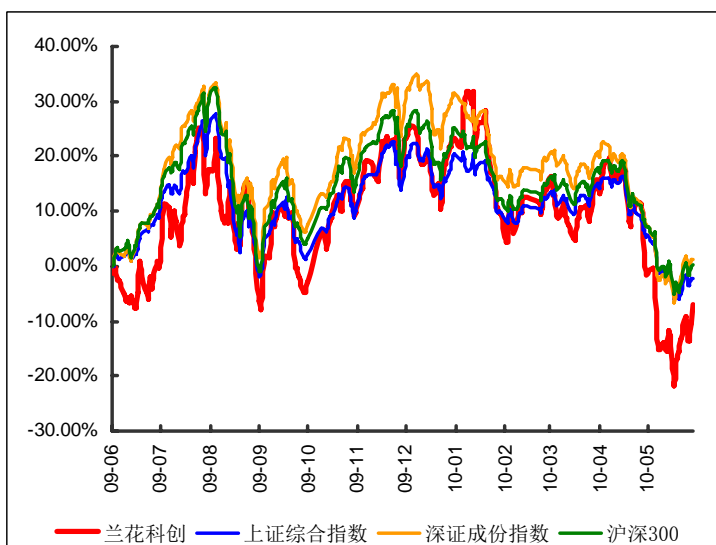
市场数据：2010 年 5 月 27 日

上证综合指数 2655.92

深圳成分指数 10543.33

沪深 300 指数 2859.98

沪深成交金额 1769.12 亿



■ 事件

公司公告：山西兰花科技创业股份有限公司于2010年5月27日与亚美大宁(香港)控股有限公司(下称：大宁香港)签订有关《意向书》，公司受让大宁香港持有的山西亚美大宁能源有限公司(截止2009年12月31日经审计股东权益为2015531653元，公司持股36%，下称：目标公司)10%的股份，转让完成后，公司将持有目标公司46%的股权；此外，在满足相关条件的基础上，大宁香港同意向公司额外出售1%的目标公司股权，使公司受让的目标公司股权总额达到11%。本次股权转让涉及的交易金额，将根据审计评估结果由双方商议后确定。

在上述股权转让的相关审计评估工作(交易双方约定在2010年7月31日前完成)完成后，公司将召开董事会审议上述事宜。此次股权转让行为尚需报政府有关部门核准。

■ 主要观点

终极目标完全控制亚美大宁

山西亚美大宁能源有限公司目前的股权结构:兰花科创持有36%,大宁香港公司持有56%,晋城煤运公司8%。签订《意向书》后,大宁香港公司不再控股山西亚美大宁能源有限公司,公司将持有46%,大宁香港公司持有46%,晋城煤运公司持有8%,另外在满足相关条件的基础上,公司继续增持1%后,将成为第一大股东,将完全控制亚美大宁。

亚美大宁盈利能力优于公司本部

截至2009年12月31日,山西亚美大宁能源有限公司的总资产为28.43亿元,负债总额为8.27亿元,股东权益为20亿元,2009年实现销售收入23.41亿元,由于亚美大宁结块率高,产品售价高,因此盈利较强,实现净利润11.77亿元,相应兰花科创获得4.23亿元的投资收益,如本次转让成功,公司将大幅增加投资收益1.2亿元,每股收益约0.2元。如果动态考虑到亚美大宁自身增长,每股收益将增厚0.3元以上,考虑到最终收购完成后的时间,最有可能体现在4季度业绩中,2011年开始完全体现。

成长能力被市场低估

未来三年公司煤炭产能开始放量,2010年望云煤矿将新增30万吨产能至90万吨,山阴口前矿完成地面作业,今年实施井下技改任务,按90万吨/年产能设计,2010开始贡献产能,主要生产动力煤。兰花焦煤整合的蒲县三个矿预计今年技改完成,2011年达产,达产后产能在90万吨,该矿生产无烟煤。玉溪煤矿预计2011年贡献产能,2012年达产,生产块煤及无烟煤,设计产能240万吨,到时可贡献156吨的权益产能。

盈利预测

目前化肥业务依然低迷,由于南方以及北方地区低温使得农作物的播种时间推迟,化肥价格持续低迷,公司在业绩说明会上表示正积极优化化肥生产工艺,降低成本,化肥业务下半年有望好转。

由于并表时间在下半年,本次收购股权对2010年业绩贡献有限,我们维持2010全年净利润16.8亿的预测不变,每股收益在2.94元,目前公司估值明显低于行业平均水平,主要是市场对公司成长性以及化肥业务持续亏损的担忧,我们认为随着未来几年公司收购和建设的煤矿投产,产能将开始放量,给予2010年18-20倍市盈率估值,目标价55元,给予“强烈推荐”评级。

风险提示

最终结果还需要相关部门通过,具有一定的不确定性。

大同证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内，股价表现弱于市场基准指数10%以上
	"十"表示市场表现好于基准，"一"表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注3：基准指数为沪深300指数

免责声明：

- 1、此报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。
- 2、此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。
- 3、本报告仅反映研究员的不同设想、见解及分析方法，并不代表大同证券经纪有限责任公司。
- 4、大同证券可发出其他与本报告所载内容不一致及有不同结论的报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券经纪有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。