

安纳达（002136） 基础化工

产能及盈利将翻番

2010 年 6 月 24 日

投资评级 推荐 公司评级 A 收盘价 13.50 元

事件：

公司今日公布《非公开发行预案》，预计非公开发行股票数量区间为 2000 万股至 3400 万股，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%，即发行价格不低于 11.33 元/股。本次非公开发行股票募集资金不超过 38000 万元，扣除发行费用后全部用于年产 4 万吨致密复合膜金红石型钛白粉技改工程项目。控股股东铜化集团承诺以现金方式按照与其他发行对象相同的认购价格认购，认购比例不低于本次非公开发行股份总数的 15%、不超过 25%。

正文：

产能及盈利能力将翻番。本次非公开发行项目将形成年产 4 万吨国内市场紧缺的高档、专用金红石型钛白粉的供应能力，实现从中低档产品向高技术含量、高附加值产品的转变，推动公司快速发展。项目建成后公司产能将扩大一倍，预计项目建成后，每年新增销售收入 46893.64 万元，新增净利润 3284.37 万元，对应增发完成后增加每股摊薄收益 0.29-0.33 元。

钛白粉价格持续上涨。中国石油和化学工业协会数据显示，钛白粉价格由 2008 年 11 月份的 10000 元/吨持续涨至 2010 年 5 月 17850 元/吨。在全球经济回暖以及国家宏观经济刺激政策等多层次因素的联合推动下，钛白粉的需求逐步增加，给钛白行业带来更多的利润空间。

皖江规划提升公司区域优势。示范区将在投资、财税、金融、土地、对外开放等各方面得到中央和地方政府必要的政策支持。华东地区的山东、江苏、浙江和上海等省市钛白粉需求量约占国内总消费量的 35~40%，公司紧贴华东市场需求量最大的客户群。铜陵地区是我国最大的硫磷化工基地之一，公司具有得天独厚的硫酸原料供应条件。

节能环保开辟新的市场空间。TiO₂ 光催化氧化技术发展前景广阔，截至 2008 年年底，国内超过 2000 万千瓦的烟气脱硝机组已投运，目前每年 5 万吨以上的脱硝催化剂载体二氧化钛市场需求全部依赖进口。全国火电机组达 6.5 亿千瓦，未来脱硝市场新增需求巨大。TiO₂ 光催化氧化法处理废水高效、节能、广谱安全，有着良好的市场前景。

盈利预测。预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.29、0.33、0.79 元，维持推荐投资评级。

联系方式

研究员： 张晓辉
执业证书编号： S0020108091184
电 话： 021-51097188-1929
电 邮： zhangxiaohui@gyzq.com.cn
联系人： 赵喜娟
电 话： (86-21) 51097188-1952
电 邮： zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址： 中国安徽省合肥市寿春路
179 号（230001）

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	115	148	165	299	营业收入	332	471	531	1011
现金	31	30	34	49	营业成本	291	411	454	862
应收账款	1	2	2	3	营业税金及附加	1	2	2	4
其他应收款	0	0	0	0	营业费用	8	10	12	19
预付账款	5	7	7	14	管理费用	11	14	16	26
存货	57	81	90	170	财务费用	5	7	12	16
其他流动资产	20	29	33	62	资产减值损失	4	0	0	0
非流动资产	291	373	545	608	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	276	362	536	600	营业利润	13	27	35	84
无形资产	0	0	0	0	营业外收入	1	0	0	0
其他非流动资产	15	11	9	8	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	406	521	710	907	利润总额	13	27	35	84
流动负债	161	254	417	551	所得税	2	4	9	21
短期借款	55	110	259	263	净利润	12	23	26	63
应付账款	74	105	116	220	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	32	39	42	67	归属母公司净利润	12	23	26	63
非流动负债	50	50	50	50	EBITDA	31	53	76	137
长期借款	50	50	50	50	EPS (元)	0.15	0.29	0.33	0.79
其他非流动负债	0	0	0	0					
负债合计	211	304	467	601	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
股本	79	79	79	79	成长能力				
资本公积	127	127	127	127	营业收入	7.6%	42.0%	12.8%	90.3%
留存收益	-12	11	37	100	营业利润	-78.8%	111.8%	30.7%	137.8%
归属母公司股东权益	195	217	244	306	归属于母公司净利润	-78.0%	98.1%	15.3%	137.8%
负债和股东权益	406	521	710	907	获利能力				
					毛利率(%)	12.3%	12.7%	14.5%	14.7%
					净利率(%)	3.5%	3.5%	4.9%	5.0%
					ROE(%)	5.9%	10.5%	10.8%	20.5%
					ROIC(%)	6.0%	8.4%	7.0%	13.3%
					估值比率				
					P/E	92.28	46.58	40.40	16.99
					P/B	5.48	4.90	4.37	3.48

现金流量表				
单位: 百万元				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	21	50	68	128
投资活动现金流	-52	-100	-200	-100
筹资活动现金流	-0	49	136	-12
现金净增加额	-31	-1	4	15

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn