

买入 维持
金正大 (002470)
2014 年 11 月 21 日

非公开发行完成

11 月 20 日收盘价 29.00 元，6 个月目标价 32.00 元

 石化与基础化工行业首席分析师：邓勇
 SAC 执业证书编号：S0850511010010
 dengyong@htsec.com
 021-23219404

 石化行业分析师：王晓林
 SAC 执业证书编号：S0850513080001
 wxl6666@htsec.com
 021-23219812

金正大公布非公开发行情况报告暨上市公告

金正大非公开发行完成，本次非公开发行共新增股份 8142 万股，发行价为每股 25.30 元，募集资金总额 20.60 亿元。新增股份将于 2014 年 11 月 24 日在深圳证券交易所上市。

点评：

1. 公司非公开发行完成

金正大本次非公开发行股份总量为 8142 万股，发行对象为北信瑞丰基金管理有限公司等 8 名，发行价为每股 25.30 元，募集资金总额 20.60 亿元。在发行股本上市后，公司总股本达到 7.81 亿股，较发行前扩大 11.62%。

表 1 公司非公开发行配售情况

名称	配售股数 (万股)	配售金额 (万元)
北信瑞丰基金管理有限公司	836.11	21153.60
山西证券股份有限公司	863.24	21840.00
国泓资产管理有限公司	907.24	22953.10
泰达宏利基金管理有限公司	839.84	21248.00
易方达基金管理有限公司	836.89	21173.30
财通基金管理有限公司	2632.08	66591.60
安徽省投资集团控股有限公司	850.00	21505.00
安徽省铁路建设投资基金有限公司	376.89	9535.41
合计	8142.29	206000.00

资料来源：非公开发行 A 股股票发行情况报告暨上市公告书，海通证券研究所

金正大本次发行募集资金净额为 20.28 亿元，募集资金将投资于贵州项目建设、农化服务中心项目建设以及补充流动资金。贵州项目一期工程中 60 万吨硝基肥项目已于今年 7 月投产，未来贵州基地将辐射华南及西南地区，项目的陆续投产将带来公司业绩增长。

表 2 公司非公开发行投资项目概况（万元）

项目名称	项目投资总额	募集资金投入金额
贵州项目	323727	123000
农化服务中心项目	58000	43000
补充流动资金		36753
合计	381727	202753

资料来源：非公开发行 A 股股票发行情况报告暨上市公告书，海通证券研究所

金正大公司拥有水溶性肥料领域领先的市场技术和品牌。公司在水溶性肥料项目建设的同时，通过与以色列耐特菲姆公司和挪威阿坤纳斯等世界一流水溶性肥料生产企业签订战略合作协议，实现了先进技术的引进与合作开发，使公司在水肥一体化发展方面居于国内领先水平。公司贵州项目建设内容包括 40 万吨水溶性肥，同时农化服务中心项目建设在云南、贵州、广东、广西四省区共计划建设 38 个服务中心，以上项目建设将有助于公司发展水溶性肥以及“大合作、大服务”的模式。

2. 盈利预测与投资评级

金正大目前具备四大优势：（1）行业龙头、品牌效应。（2）复合肥产品差异化率高，盈利能力强。（3）完善的营销网络。（4）研发实力强。在以上优势的基础上，金正大未来会进一步加强同国内外优秀企业的合作，发展水溶性肥及水肥一体化，建设农化服务中心，打造“大合作、大服务”模式。我们预计公司 2014~2015 年 EPS 分别为 1.18、1.60 元（按发行完成后 7.81 亿股股本计算），按照 2015 年 EPS 以及 20 倍 PE，我们给予公司 32.00 元的 6 个月目标价，维持“买入”评级。

3. 风险提示

产品价格大幅波动的风险；非公开发行进度；股本增加。

相关研究:

金正大_公告点评: 与诺普信签署战略合作协议, 进一步发展合作与服务 20140910
 金正大_半年报点评: 控释肥、硝基肥毛利占比超过 66% 20140805
 金正大_跟踪报告: 非公开发行助公司发展, 股权激励显信心 20140515
 金正大_公告点评: 与挪威公司合作发展生物肥及农化服务 20140404
 金正大_年报点评: 高毛利率品种控释肥、硝基肥收入增加, 2013 年净利润增长 21% 20140325
 金正大_深度报告: 大合作, 大服务 20140314
 金正大_公告点评: 净利润增长 21%, 未来发展新型高效肥, 推广水肥一体化 20140228
 金正大_季报点评: 原料单质肥价格下降, 公司净利润稳定增长 20131029
 金正大_半年报点评: 控释肥及硝基肥收入增加, 上半年业绩增长 24% 20130806
 金正大_季报点评: 销量增长带来一季度利润同比增长 18% 20130425
 金正大_年报点评: 产销量提升, 2012 年业绩增长 25% 20130326
 金正大_公告点评: 2012 年度业绩快报, 净利润同比增长 26.49% 20130228
 金正大_公告点评: 辽宁、河南项目投产, 公司产能进一步增加 20130204
 金正大_公告点评: 建设 40 万吨复合肥项目, 开拓广东市场 20130115
 金正大_公告点评: 收购瓮安县磷化公司部分股权, 向上游磷矿资源延伸 20121211
 金正大_季报点评: 前三季度净利润同比增长 25.10% 20121016
 金正大_半年报点评: 上半年业绩增长 34.70%, 全年有望实现高增速 20120814
 金正大_公告点评: 60 万吨专用控释肥项目建成投产 20120724
 金正大_季报点评: 第一季度净利润同比增长 42.69% 20120418
 金正大_公告点评: 雅戈尔投资有限公司受让金正大 7500 万股股票 20120416
 金正大_跟踪报告: 菏泽金正大取得高新技术企业证书 20120406
 金正大_跟踪报告: 公司专注复合肥产业 20120319
 金正大_年报点评: 扩张迅速, 控释肥推广力度加大, 未来产能增长确定性强 20120306
 金正大_跟踪报告: 菏泽子公司暂未取得高新技术企业证书, 但不影响公司未来盈利 20120301
 金正大业绩快报点评: 产品价格上涨, 公司净利润大幅提升 46.86% 20120222
 金正大_深度报告: 公司看点: 产能快速扩张+邮政物流网络 20120221

表 3 金正大利润表预测 (万元)

	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	1025422	1199216	1337300	1559300	1792300
营业收入 YOY		16.95%	11.51%	16.60%	14.94%
营业成本	899110	1022239	1124930	1294400	1469290
销售费用	41801	48434	53492	62372	71692
管理费用	19035	42797	45468	51457	57354
财务费用	3099	4760	2432	-476	-1977
期间费用	63935	95991	101392	113353	127068
期间费用率	6.23%	8.00%	7.58%	7.27%	7.09%
营业利润	62113	81296	111837	151883	196253
利润总额	62027	81524	110632	150538	194774
减: 所得税	7650	14705	17701	24086	31164
净利润	54377	66819	92931	126452	163610
归属母公司所有者净利润	54694	66394	92131	125363	162201
归属净利润 YOY		21.39%	38.76%	36.07%	29.39%
全面摊薄每股收益 (元)	0.70	0.85	1.18	1.60	2.08

注: 总股本按发行完成后 7.81 亿股计算
 资料来源: Wind, 海通证券研究所

信息披露

分析师声明

邓勇、王晓林：石化与基础化工行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：中国石化、中国石油、中海油服、齐翔腾达、卫星石化、东华能源、辽通化工、兴发集团、盐湖股份、湖北宜化、云天化、华鲁恒升、金正大、久联发展

投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较标准	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。