

吉林化纤（000420.SZ）定增快报

行业：化工 日期：2020.9.25

研究员：刘振东 执业证书编号：S0630516090003

电话：021-20333793 邮箱：liuzd@longone.com.cn

一、定增项目简介

公司本次非公开发行股票数量不超过 3 亿股，募集资金不超过 6.5 亿元，发行对象不超过 35 名，各单一投资者及其一致行动人认购上限为 10,000 万股。本次非公开发行股票的发价价格不低于定价基准日（发行期首日）前二十个交易日股票交易均价的 80%，扣除发行费用后的募集资金净额将用 1.5 万吨差别化连续纺长丝项目、收购吉林艾卡 30% 股权和偿还银行贷款。

序号	项目	项目总投资金额 (万元)	拟使用募集资金投资的 金额 (万元)	实施主体
1	1.5万吨差别化连续纺长丝项目	84,128	38,800	本公司
2	吉林艾卡粘胶纤维有限公司30% 股权	7,226.16	7,200	本公司
3	偿还银行贷款	19,000	19,000	本公司
	合计	110,354.16	65,000	

二、募投项目

1) 1.5 万吨差别化连续纺长丝项目。

项目总投资 84,128 万元，主要通过新建形成 1.5 万吨差别化连续纺长丝生产能力。差别化连续纺长丝是高端丝织品、针织品、家纺产品、饰品重要材料，性能、体感明显优于传统粘胶长丝。项目建成达产后，将形成营业收入 48,000 万元/年。

2) 收购吉林艾卡 30% 股权。

本次交易完成后，公司将直接持有吉林艾卡股权比例合计为 100%。吉林艾卡自 2017 年生产线升级改造后，其生产的粘胶长丝产量占公司的 10% 左右，本次收购 30% 股权后便于公司进一步扩大对其投入，从而巩固公司在粘胶长丝领域的竞争力。同时，近年来吉林艾卡盈利能力持续增强，2019 年净利润达到 3,430.58 万元，本次收购完成后将进一步增加公司归属于母公司净利润。

三、公司简介

公司主要从事粘胶纤维的生产和销售，从事醋酐的生产和研发，产品包括粘胶短纤维、粘胶长丝、腈纶纤维、化纤浆粕、纱线和纸制品六大系列 450 多个品种，产品质量位居同行业前列。“白山”牌商标被认定为“中国驰名商标”，“白山”牌粘胶短纤维、粘胶长丝被评为“中国名牌产品”。公司先后获得全国纺织工业先进集体、中国纺织品牌文化创新企业等荣誉称号，人造纤维制造行业排头兵企业。

公司 2017-2019 年主营业务收入分别为 21.98 亿元、25.62 亿元、26.91 亿元，同比增长 57.60%、16.59%、5.00%，归属上市公司净利润分别为 0.86 亿元、1.32 亿元、0.91 亿元，同比增长 163.33%、54.70%、-31.34%，营收复合增速 10.65%，归母净利润复合增速 2.87%。

四、公司看点

1、行业龙头地位不断强化。公司是全球最大的粘胶长丝厂商之一，主要产品粘胶长丝在行业内竞争优势明显。当前国内粘胶长丝主要企业为 5 家，总产能约 21.2 万吨/年，约占全球总产能 75%，其中前三大企业新乡化纤、吉林化纤、宜宾丝丽雅产能合计 18.8 万吨/年，约占国内总产能 88.7%，未来几年行业将难有新进入者，龙头企业市场控制力将进一步增强。公司抓住时机，集中资源进一步扩大粘胶长丝的产能，提升营业收入规模和营业利润规模，进一步扩大竞争优势。

2、优势产业整合平台。作为地方国有控股的龙头企业，公司承担了国企改革与引领地方产业发展的重要职责，受到国家、吉林省、吉林市各级领导的高度重视与关注，希望公司继续聚焦主业，加快创新升级。公司将继续扩大粘胶长丝系列产品在全球市场的竞争优势，不断发展公司具有优势的其他高端纤维产品，充分发挥国有资产整合平台的优势，适度向医药、精细化工延伸，将公司打造成全球具有影响力的纤维产品制造商和区域影响力的医药化工产品供应商。

3、较强的技术积累。公司拥有 50 多年丰富的粘胶长丝技术积淀，拥有一支稳定且实力雄厚的研发团队及近 30 项专利，对于公司生产工艺进一步提升、产品不断升级及成本控制形成强有力且持续的支撑。

五、业绩预测

预计 2020-2022 年公司营业收入分别为 21.52 亿元、26.9 亿元、30.94 亿元，实现归母净利润-0.42 亿元、1.16 亿元、1.61 亿元，若以 9 月 24 日的 20 日均价 2.15 元计算，以 80% 的底价发行，发行价格为 1.72 元，发行数量将为顶格 3 亿股，定增完成后，合计股本预计为 22.71 亿股，计算摊薄后 EPS 分别为-0.02 元、0.05 元、0.07 元。

六、参与建议

参考公司主要竞争对手新乡化纤目前 2021 年 PE15 倍，考虑粘胶长丝行业龙头竞争格局已经形成，作为龙头企业，公司具备较强的定价权，随着新建产能逐步释放，未来盈利能力有望稳步增长，与此同时，公司作为吉林市国资委唯一上市平台，后续有一定资产重组预期。综合考虑，我们给予公司 2021 年 40 倍 PE，对应 2020 年合理价格 2 元，以目前的价格来看，盈利空间有限，因此不建议参与，可以关注后续是否有资产注入情况。

七、投资风险

环保风险；经济下行压力；原材料产品价格波动风险；下游需求波动风险。

【免责声明：报告观点仅做参考之用，不构成任何投资决策，投资者应独立做出判断并承担相应风险】