

收购天津立中，发挥协同效应

2016年6月14日，四通新材公告称，拟以发行股份的方式购买天津立中100%股权，交易价格为25.5亿元，按照发行价格44.36元/股计算，本次拟发行股份数量为5748.42万股。此外，为提高重组效率，公司拟以询价的方式向不超过5名特定对象非公开发行股份，募集配套资金不超过9亿元，用于年产400万只轻量化铸旋铝合金车轮和100万套汽车高强铝悬挂零部件项目。

臧氏家族仍为实际控制人。本次交易完成后臧氏家族仍为上市公司的实际控制人，如不考虑配套融资，臧氏家族控制上市公司的股份由74.26%上升到83.56%；如考虑配套融资，且假设配套融资的发行价格与发行股份购买资产的发行价格一致，臧氏家族将控制上市公司72.87%的股份。

资源整合、发挥协同效应。天津立中2015年营业收入33.83亿元，同比增长13.06%；归母净利润1.65亿元，同比增长9.86%。公司为控股型公司，主要经营性资产集中于天津车轮。天津车轮专业从事铝合金车轮的研发、设计、制造和销售，主要产品为汽车铝合金车轮，是国内最大的铝车轮生产企业之一。交易完成后，上市公司将借助标的公司迅速切入铝合金车轮制造业，并且在铝合金车轮加工领域，中间合金可显著提高金属机械性能，改善表面处理的外观质量，提高材料的使用价值和成品率，减轻铝合金车轮重量，因此上市公司和标的公司业务可发挥协同效应，提升公司业务规模和盈利能力。

业绩承诺和补偿。交易对方天津东安、达孜天车、达孜东安、达孜众立和达孜天滨承诺，标的公司2016年、2017年和2018年实现净利润不低于2.03亿元、2.62亿元以及3.27亿元。若无法实现承诺，则以补偿股份的方式向上市公司补偿差额，即上市公司以总价人民币1元的价格，按照交易对方所持目标公司的股权比例定向回购其所持的相应数量的认购股份，并予以注销。

调高至“买入”评级。四通新材以先进金属材料为主导产业，是国内金属新材料行业的领军企业。目前拥有晶粒细化、金相变质、金属净化和元素添加的100多种中间合金产品，广泛应用于多个行业。随着并购完成，预计能顺利推动公司铝基中间合金制造服务能力、实现规模扩张，促进公司长远发展。若不考虑本次收购，公司总股本8080万股，我们预计公司2016-2018年EPS分别为0.94

元、1.00 元和 1.03 元；若考虑本次收购和配套融资，公司总股本增至 1.59 亿股，采用分段估值法给予 2016 年原业务 100 倍 PE，标的公司业务 25 倍 PE，对应目标价 79.89 元，公司投资评级调高至“买入”评级。

风险提示。主要原材料价格波动风险；供应商与销售客户相对集中的风险；他国进口政策变化与贸易摩擦的风险；环保风险；家族控制风险；汇率风险。