

标的资产交割完成

恒泰证券研发中心

2011年7月12日

事件简述:

2011年7月11日,经中介机构对购买资产进行验资,星马汽车(600375)发行股份购买资产标的资产交割完成。资产交割完成后,星马汽车新增注册资本2.183亿元。截止2011年6月30日,星马汽车股本变更为4.057亿股。

事件分析:

- 重组进展顺利。**华菱汽车2009年销量1.8万辆,营业收入约40亿,2010年销量2.8万辆,营业收入约70亿;星马2009年销量8000辆,销售收入26亿,2010年略超1万辆,收入39亿左右。公司2010年7月20日公告证监会已经正式受理星马收购华菱事项,2011年2月28日,经证监会上市公司并购重组审核委员会审核,本次发行股份购买资产暨关联交易事项获得有条件通过,2011年6月24日公司接到证监会关于本次重组的核准通知。
- 协同效应显著。**重组之后星马和华菱可以解决困扰已久的关联交易问题,重卡及专用车辆都属于资本密集型,解决关联关系。完成重组后星马可以获得稳定供货,延续其专用车龙头地位,整合后达到1+1>2的效果。且该重组并不会影响华菱汽车业绩,因为重组后星马汽车从华菱汽车部分购买底盘价格变化不大,成本的节省在于星马汽车从其他厂商购买底盘运输半径加大,底盘的运输成本过高。
- 实质重组年内完成。**重组进展顺利,预计下半年能够完成实质性重组,并开始贡献业绩。
- 高成长低估值,维持“买入”评级。**
- 风险提示**

经济形势恶化、行业需求发生重大变化等不确定因素。

财务预测	2012E	2011E	2010A	2009A	2008A
营业收入	153.53	129.42	39.74	26.50	18.77
YoY	18.63	225.67	49.96	41.18	-11.34
毛利率	13.73	13.51	12.24	10.28	10.11
净利润	9.59	8.52	2.68	0.83	0.23
EPS	2.37	2.10	1.43	0.44	0.12
PE	8.94	10.09	14.81	48.14	176.50

注:股价为2011年7月11日收盘价 单位:亿元,%,元,倍

恒泰证券研发中心

联系人:韩冰洁

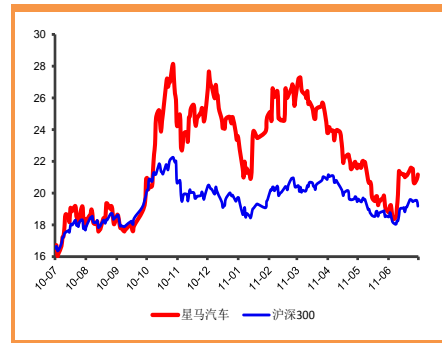
电话:021-68405071

邮箱:hanbingjie@cnht.com.cn

公司基本信息

A股流通股本	1.87亿
总股本	1.87亿
A股流通市值	39.69亿
A股总市值	39.69亿
7月11日股价	21.17元

公司股价与沪深300对比



资料来源 Wind 制图:恒泰证券研发中心

1、重要声明

本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券研发中心力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，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。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

2、评级说明

类别	评级	标准
公司投资评级	买入	未来 6 个月内公司股价涨幅： $\geq 15\%$
	增持	未来 6 个月内公司股价涨幅： $10\% \sim 15\%$
	观望	未来 6 个月内公司股价涨幅： $-10\% \sim 10\%$
	减持	未来 6 个月内公司股价跌幅： $>10\%$
行业投资评级	强于大市	未来 6 个月内行业指数跑赢沪深 300 指数
	中性	未来 6 个月内行业指数与沪深 300 指数持平
	弱于大市	未来 6 个月内行业指数跑输沪深 300 指数

3、联系方式



恒泰证券研发中心

地址：上海市浦东新区松林路 357 号通茂大酒店 26 楼

邮编：200122

联系电话：021-68405209

电子邮件：huanglu@cnht.com.cn