

# 合肥三洋 (600983)

## 合肥三洋 推荐 (首次)

2013年8月14日

分析师 姜飞

执业资格证书号码: S0600511010007

0512-62938651

jiangfei@gsjq.com.cn

研究助理 沈彦杰

执业资格证书号码: S0600113010018

0512-62938651

shenyj@gsjq.com.cn

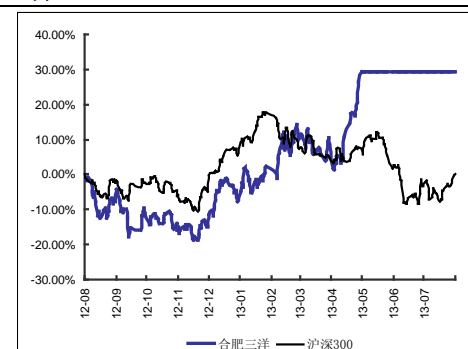
■ **惠而浦控股合肥三洋 51%股份:** ; 8月12日, 惠而浦中国收购三洋电机、三洋中国持有的合肥三洋股份 1.57 亿股, 同时合肥三洋计划向惠而浦中国定向增发 2.3 亿股, 使惠而浦中国对合肥三洋 51%的绝对控股。预计定向增发将于 2014 年完成。

■ **定增不会摊薄业绩:** 美国惠普方面公开表示, 合肥三洋将与下一个整年进表。因此我们推断: 为了维护 EPS 和合肥三洋的市值, 公司定增会在 2014 年随着公司业绩增长同步进行。短期内业绩不会有太大影响, 将来增发也不会摊薄 EPS。

■ **品牌与渠道的融合长期利好公司:** 本年 2 季度惠而浦亚洲区收入占全球收入 5%, 未来发展重点为亚洲地区。此次收购合肥三洋意在通过三洋的渠道和生产打开惠而浦的中国市场, 同时亚洲地区的洗衣机代工有望转入三洋。

■ **投资建议:** 因短期内对公司业绩没有影响暂时维持公司 2013 EPS 为 0.75 元的预测, 当前股价对应 2013 年 13PE, 未来公司高增长的确定性较高因此公司估值空间有提升, 给予增持评级。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价 (元)	9.91
一年最低价/最高价	6.15 / 10.12
市净率	3.35
流通 A 股市值 (百万元)	1949.3

### 基础数据

每股净资产 (元)	3.13
资本负债率 (%)	61.2
总股本 (百万股)	532.8
流通 A 股 (百万股)	196.7

## 1. 惠而浦中国将控股合肥三洋 51%股份:

合肥三洋与 8 月 13 日晚公告: 8 月 12 日, 三洋电机、三洋中国将合计持有的公司股份 157,245,200 股转让给惠而浦中国(其中三洋电机转让所持公司股份 108,188,400 股, 三洋中国所持公司股份 49,056,800 股), 占公司现有总股本的 29.51%。本次股份协议转让完成后, 三洋电机、三洋中国将不再持有公司股份。惠而浦中国通过认购非公开发行 A 股股票的方式对公司进行战略投资。本次公司拟发行人民币普通股(A 股) 233,639,000 股, 本次非公开发行股票的每股价格在不低于本次发行定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价 90% 的基础上由双方协商确定, 本次非公开发行股票的发行价格为 8.50 元/股。发行完成后公司总股本将增至 766,439,000 股。上述协议转让及非公开发行事项全部完成后, 惠而浦中国将持有公司股份 390,884,200 股, 占公司总股本的 51.00%。惠而浦中国收购三洋电机、三洋中国持有的合肥三洋股份 1.57 亿股, 同时合肥三洋计划向惠而浦中国定向增发 2.3 亿股, 使惠而浦中国对合肥三洋 51% 的绝对控股。预计定向增发将于 2014 年完成。

## 2. 定增不会摊薄业绩。

根据公告显示, 合肥三洋的总股本将从 5.3 亿增至 7.6 亿, 美国惠普方面公开表示, 合肥三洋将与下一个整年进表。因此我们推断: 为了维护 EPS 和合肥三洋的市值, 公司定增会在 2014 年随着公司业绩增长同步进行。短期内业绩不会有太大影响, 将来增发也不会摊薄 EPS。

## 3. 品牌与渠道的融合长期利好公司。

惠而浦美国董事长和首席执行官 Jeff Fettig 表示, 惠而浦将为中国消费者提供更多的选择。路透社认为, 这是惠而浦发力中国的表现。惠而浦集团第二季度在亚洲地区收入 47 亿美元, 占总收入的 5%。有理由相信惠而浦集团会持续加大在亚洲的投资、销售力度。如果惠而浦将亚洲的洗衣机生产都转入中国, 三洋收入增速更加客观。

合肥三洋对于原来三洋品牌沿用到 2016 年, 未来还有望延续。未来几年合肥三洋内销新添了惠而浦线, 还有望同时承接惠而浦在亚太区的生产。公司增长无忧。

## 4. 投资建议

因短期内对公司业绩没有影响暂时维持公司 2013 EPS 为 0.75 元的预测, 当前股价对应 2013 年 13PE, 未来公司高增长的确定性较高因此公司估值空间有提升, 给予增持评级。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需征得东吴证券研究所同意,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

行业投资评级:

看好: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对大盘 -5%~5%;

看淡: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

公司投资评级:

强烈推荐: 预期未来 6 个月内强于大盘指数 20% 以上;

推 荐: 预期未来 6 个月内强于大盘指数 10% 以上;

谨慎推荐: 预期未来 6 个月内强于大盘指数 5% 以上;

观 望: 预期未来 6 个月内相对大盘指数 -10%~10%;

卖 出: 预期未来 6 个月内弱于大盘指数 10% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021 传真: (0512) 62938663  
公司网址: <http://www.gs jq.com.cn>