

一汽轿车 (000800)

一汽集团 IPO 迹象渐显

增持/ 维持评级

股价: RMB16.8

分析师

姚宏光

SAC 执业证书编号:S1000208110159
+755-82492723 yaohg@lhzq.com

分析师

黄未樵

SAC 执业证书编号:S1000210050049
+755-82366964 huangwq@lhzq.com

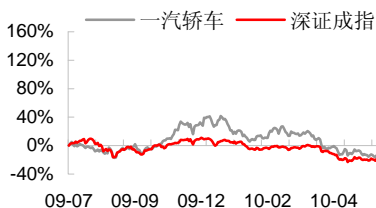
- 事件: 7月13日, 公司公告: 为加快企业股份制改革, 完善法人治理结构, 建立现代企业制度, 遵照国务院的有关政策精神, 一汽集团进行主业重组改制, 作为主发起人, 发起设立股份有限公司。作为公司的控股股东, 一汽集团拟将持有的公司股权作为其主业资产的一部分出资到拟新设立的股份有限公司。
- 影响 1: 本次公告验证了我们自 09 年年底以来关于一汽集团整体上市方案的猜想, 即一汽集团的首选方案为整体 IPO, 同时可能承诺在一定时间内吸收合并一汽轿车、一汽夏利。集团的股份制改制无疑是这一方案启动的重要信号, 过去市场一直猜测的借壳一汽轿车上市方案的可能性正在变小。
- 影响 2: 目前我们可以基本做出一汽集团谋求 IPO 之后吸收合并从而实现整体上市的判断, 但这一方案从政策法规角度仍然面临诸多障碍 (主要是三家上市公司同业竞争格局突出), 因此这一方案能否最终成行依然存在较大不确定因素, 但改制的启动说明集团应已与监管部门有过沟通, 相信一汽集团应当是有了一定的把握才会正式推进这一工作。
- 影响 3: 尽管对于一汽轿车而言, 借壳上市方案可能性的逐渐变小将使得这方面的溢价逐渐消失, 但根据我们的预测公司 2010、2011 年的业绩分别为 1.55 元、1.75 元, 当前对应 2010、2011 年 PE 分别为 10.8 倍、9.6 倍, 从基本面和估值来看, 目前仍较为安全, 因此维持“增持”评级。

相关研究

基础数据

| | |
|----------------|-------|
| 总股本 (百万股) | 1628 |
| 流通 A 股 (百万股) | 1412 |
| 流通 B 股 (百万股) | 0.00 |
| 可转债 (百万元) | N/A |
| 流通 A 股市值 (百万元) | 23717 |

最近 52 周与沪深 300 对比股份走势图



资料来源: 华泰联合证券

| 经营预测与估值 | 2009A | 20101Q | 2010E | 2011E |
|---------------|---------|--------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 27744.5 | 8428.7 | 36275.9 | 40444.0 |
| (+/-%) | 37.0 | 66.4 | 30.75 | 11.49 |
| 归属母公司净利润(百万元) | 1629.0 | 701.1 | 2522.6 | 2848.1 |
| (+/-%) | 49.8 | 181.9 | 54.9 | 12.9 |
| EPS(元) | 1.00 | 0.43 | 1.55 | 1.75 |
| P/E(倍) | 16.8 | 39.0 | 10.8 | 9.6 |

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们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。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码: 518048

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@lhzq.com

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@lhzq.com