

东航、上航吸收合并的套利机会

——ST 上航内部投资建议书

✍ 齐艳莉
☎ 86-02-28451625
✉ qyl@bhqzq.sina

主要观点:

● 换股比例及时间安排

东航、上航吸收合并在即，上航与东航的换股比例为 1: 1.3，即每 1 股上航股份可换取 1.3 股东航股份，此外还提供现金选择权：东航异议股东可以以 5.28 元/股受让东航股份，上航异议股东可以 5.50 元/股的价格受让上航股份。

东航、上航现金选择权申报日为 1 月 11 日（今天），东航将于 1 月 15 日复牌，上航将于 1 月 12 日（明天）起连续停牌，直至终止上市手续完成。

相关报告

● 东、上航存在套利机会

目前东航、上航的股价分别为 6.15 和 7.07 元，远高于现金选择权价格。按照 1: 1.3 的换股比例，上航持股人换成东航后的成本为 5.44 元，较目前东航的市价低 11.54%。

● 看好东航未来发展前景

东航吸收合并上航后，其上海地区的市场占有率在 50% 以上，改变了上海市场的竞争结构，对上海市场的控制力加强。同时也有利于对浦东和虹桥机场航线资源的整合。

● 投资建议

建议买入 ST 上航。

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 10%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-10%~10%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 10%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、买入：行业股票指数超越大盘；
- 2、中性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、卖出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明 1: 本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明 2: 本报告 PDF 版由郭靖唯一制作。

渤海证券有限责任公司研究所

所长·研究策划
周华敏
+86 22 2845 1869

副所长·基金
谢富华
+86 22 2845 1985

副所长·宏观策略
马静如
+86 22 2845 1665

有色行业研究
靳海明
+86 10 5836 2778

商业旅游行业研究
陈慧
+86 22 2845 1135

电力行业研究
崔健
+86 22 2845 1618

食品饮料行业研究
闫亚磊
+86 22 2845 1975

机场/航空/铁路行业研究
齐艳莉
+86 22 2845 1132

航运/港口/公路行业研究
马哲峰
+86 10 5836 2779

银行行业研究
张继袖
+86 22 2845 1849

非银行金融行业研究
江艳
+86 10 5836 2783

化工行业研究
张延明
+86 22 2845 1653

煤炭行业研究
张顺
+86 10 5836 2782

钢铁行业研究
刘勇
+86 10 5836 2789

机械行业研究
李强
+86 10 5836 2766

房地产行业研究
周户
+86 10 5836 2768

电子信息行业研究
张晓亮
+86 10 5836 2790

汽车行业研究
张立平
+86 10 5836 2780

电力设备行业研究
李新渠
+86 10 5836 2760

建筑建材行业研究
唐笑
+86 10 5836 2787

中药/制剂/药商业行业研究
马霏霏
+86 22 2845 1945

原料药/生物药/医疗器械行业研究
吴洋
+86 10 5836 2785

金融工程与权证研究
何翔
+86 22 2845 1808

股指期货与金融工程研究
徐莉莉
+86 22 2845 1659

可转债与金融工程研究
章辉
+86 22 2845 1977

债券研究
徐华
+86 22 2845 1137

宏观策略研究
黄锋
+86 22 2845 1131

金融策略与创新、证券理论研究
吕玉忠
+86 22 2845 1857

策略研究
周喜
+86 22 2845 1972

宏观产业研究
张雷
+86 22 2845 1705

营销主管
郭靖
+86 22 2845 1879

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 602-603

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362776

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn