

亚夏汽车新股估值分析报告

（仅供参考）

上市时间	股票代码	股票名称	发行价格	发行后摊薄 市盈率(倍)	发行后每股 净资产(元)	每股收 益(元)	净资产收益率 (全面摊薄%)
2011-8-10	002607	亚夏汽车	22.35	26.61	6.02	1.14	31.91
发行数量 (万股)	上市数量 (万股)	发行后股 本(万股)	中签率 (%)	主承销商	所属行业	合理估值定位	
2200	1762	8800	0.67	平安证券	乘用车销售 及服务行业	20.88--29 元	

公司 投 资 要 点

公司是一家以乘用车销售和综合服务为主体，集乘用车销售服务、装潢、美容、配件销售及维修、驾驶员培训和保险经纪服务等业务于一体的股份制公司。公司有33家品牌轿车4S店、3所标准驾驶员培训学校、1家汽车保险经纪公司、并拥有3M汽车装潢产品安徽代理授权。公司是安徽省最大的汽车经销商服务商、安徽省优秀非公有制企业、全国十大明星汽车服务集团、全国和谐商业企业。公司在2008年被中国汽车流通协会核准为常务理事单位，在2009、2010年被《中国汽车报》评为“全国50佳汽车经销商”、“全国十佳乘用车经销商”，2010年被安徽省消费者协会授予“诚信单位”称号。

募 集 资 金 投 向

此次募集资金主要运用于以下项目：汽车4S店、品牌乘用车销售服务网络、汽车用品中心等的建设，有利于提高公司的管理效率，推动公司持续增长

序号	项目名称	募集资金使用计划(万元)		合计(万元)
		T+1 年	T+2 年	
1	品牌乘用车销售服务网络建设项目	5,899	4,893	10,792
1-1	芜湖广汽丰田汽车 4S 店子项目	1,227	1,303	2,530
1-2	芜湖瑞麟·威麟汽车 4S 店子项目	1,233	922	2,155
1-3	芜湖东风雪铁龙轿车 4S 店子项目	820	544	1,364
1-4	宣城瑞麟·威麟汽车 4S 店子项目	1,011	643	1,654
1-5	黄山北京现代汽车 4S 店子项目	782	686	1,468
1-6	黄山东风日产汽车 4S 店子项目	826	795	1,621
2	汽车用品中心项目	1,150	497	1,647
3	信息化建设项目	1,482	988	2,470
合 计		8,531	6,378	14,909

(1) “品牌乘用车销售服务网络建设项目”分为六个子项目，建设期均为1年（包括项目前期规划、施工、装修、竣工验收），总投资合计为12,180万元，其中固定资产投资5,899万元，项目铺底流动资金4,893万元，项目固定资产投资资金根据项目建设实施计划和进度安排分批投入使用。流动资金按照项目达产情况根据生产销售需要分期投入使用。

(2) “汽车用品中心项目”总投资为1,747万元，其中固定资产投资1,150万元，铺底流动资金497万元。本项目合计运用募集资金1,647万元。

(3) “信息化建设项目”总投资为2,470万元，其中固定资产投资593万元，无形资产—软件投资1,877万元。本项目投资全部使用募集资金。本项目主要是为提高公司管理效率，加强公司信息化管理与决策水平，保障公司管理水平与规模扩张相适应。

估值分析	亚夏汽车是一个区域性的汽车销售龙头公司。目前汽车销售行业的平均市盈率为20倍,汽车销售的全国性公司庞大集团的市盈率为18倍。港股上市的汽车销售企业正通汽车和中升股份的平均市盈率为25倍。综合考虑行业内可比上市公司的平均估值水平以及公司的发展潜力,公司上市后的合理市盈率应为18-25倍。以2011年EPS1.16元测算,公司的合理价位应在20.88--29元之间。
风险提示	(1) 汽车市场不景气,乘用车经销行业波动的风险; (2)授权经营的风险; (3)业绩对返利的依赖性导致的风险。
综述	结合公司所处的市场情况及目前股市的状况,以2011年EPS1.16元测算,公司的合理价位应在20.88--29元之间。

安信证券新股研究组

分析师:钟文燕

2011-8-9