

# 并购潮或兴起 中资汽车经销商板块走出低谷

□本报记者 张枕河

受到内地同业广汇汽车(600297.SH)提出收购要约意向声明等消息影响,港股汽车经销商宝信汽车(01293.HK)16日股价飙升36.05%至3.51港元,并带动另几只港股汽车代理商概念股如中升控股(00881.HK)、正通汽车(01728.HK)等股价大涨。多家机构近日纷纷发布研报看好该板块前景,认为随着行业性并购潮或兴起,其有望结束前期较为低迷的表现。

## 收购可互补优势

9月15日,宝信汽车发布公告称,公司已接获广汇汽车发出的收购要约意向声明,并于前一天已经收到广汇汽车支付的5000万港元的可退还诚意金。因与广汇汽车进行的磋商尚处初步阶段,因此可能要约尚未达成任何条款。

该消息不仅令宝信16日股价飙升,多家大行亦看好广汇愿意出高价并购宝信,如果交易达成将对二者均构成利好。例如,德银维持对宝信“买入”评级,目标价高达4.4港元。德银指出,由于双方仍在磋商阶段,目前难判断作价及成功交易概率,但看好交易对宝信有利。该行相信,广汇会愿意提出较高的溢价来打动宝信的主要股东。该行主要是从两公司估值推断,指出广汇目前估值较宝信为高,故认为出价会较高。广汇的市盈率(P/E)及市净率(P/B)分别为28.6倍及3.2倍,高于宝信的6.5倍及1倍。

德银也看好二者合并后的互补作用,指出广汇正处于积极的整合方式,在上半年就收购了45家4S店,而广汇为全国性的汽车分销商,门店主要集中在华中及西部。相对而言,宝信专注于毛利率较高的高档车,门店集中在西部及北部。德银认为,两者有互补作用,而重叠的部分有限。

## 大行看好盈利前景

摩根士丹利也认同德银看法,指出宝信为内地前10位的汽车分销商之一,潜在合并将有助于广汇强化其行业领导地位,亦可以产生协同效应。未来该板块股价前景向好。

兴业证券表示,目前汽车流通领域盈利处于底部,部分经销商出于资金、管理或战略考虑选择退出市场,对上市公司而言是利用资金、管理和规模优势低成本整合市场的最佳时间窗口。

还有业内人士强调,这项收购也表明A股的汽车代理商上市公司在相关兼并重组中具有优势,港股的经销商公司只有1倍的PB,估值为市盈率的2-3倍,而A股的公司一般都要2-3倍的PB,估值是市盈率的至少10倍。而广汇汽车在未来三年的估值都是其市盈率20倍以上。港股的经销商大部分被低估,处在折价状态,这个时间也许是A股公司收购港股汽车经销商的最佳时期。

资料显示,广汇汽车是目前中国最大的经销商集团,旗下4S店超过380多个,代理80多个品牌。特别是豪华品牌主要集中在西南或西北地区,而在上海、河南、安徽等地区主要以普通大众品牌为主,如大众、现代、本田等。而宝信则以豪华品牌为主,先后建立了宝马、奥迪、路虎、捷豹、凯迪拉克等豪华品牌,更是宝马在华最大的经销商集团之一。且经销商和服务网点主要分布在经济发达、人口稠密、市场潜力巨大的长三角、东北老工业基地及华东、华北等广大地区。

分析人士指出,在当前的汽车市场业态下,中国汽车经销商到了洗牌阶段。中国汽车流通协会统计显示,2014年底中国70%的汽车经销商处在亏损状态,而到2015年中期的经销商亏损率已高达70%。上半年各地出现了小经销商倒闭、跑路潮,大经销商则出现多宗收购,预计后续大规模的并购可能还将发生。

Maxwell领衔  
超级电容行业潜力巨大

□本报记者 任明杰

美国当地时间9月15日,全球领先的超级电容器储能产品开发商和制造商Maxwell宣布,通用汽车旗下凯迪拉克多款车型的汽车将采用以其生产的超级电容为驱动的电压稳定系统。受此消息提振,Maxwell当日股价飙升18%。随着超级电容应用的进一步广泛,Maxwell的前景也被市场愈发看好。同时,随着中国新能源汽车市场的爆发式增长和超级电容在混合动力客车的广泛应用,中国市场也成为Maxwell实现全年业绩目标的重要基础。

## 超级电容获通用青睐

据相关报道,Maxwell宣布,著名的汽车零部件制造商大陆汽车生产的以超级电容驱动的电压稳定系统将成为2016年凯迪拉克ATS和CTS型号轿车以及ATS型号跑车的标准配置(不包括ATS-V、CTS-V和CT6型号)。由此,通用汽车也成为了北美首家采用大陆汽车超级电容电压稳定技术以提升汽车启停系统的汽车原始设备制造商。这项技术将在很大程度上降低油耗、减少排放,并提升整体的驾驶体验。受此消息提振,Maxwell的股价当日暴涨18%,收于6.03美元。

据了解,超级电容是第三代储能装置,拥有功率密度高、充放电时间短、循环寿命长、工作温度范围宽等优点,预计未来有机会大面积替代锂电池及铅酸电池。此前美国国家能源局预计全球超级电容市场空间从2007年40亿美元增长至2013年的120亿美元,Navistar预计2014年到2023年超级电容器市场将增长约20倍,年均复合增长率达到39%。

超级电容的应用前景也十分光明。其可以广泛应用于辅助峰值功率、备用电源、存储再生能量、替代电源等不同的应用场景,在工业控制、风光发电、交通工具、智能三表、电动工具、军工等领域具有非常广阔的发展前景。一旦汽车等应用打开,市场将迎来快速的爆发。

随着启停装置慢慢成为汽车标配,大幅增加了超级电容器的使用。此前,特斯拉掌门人马斯克表现出对超级电容器的兴趣,并称传统电动汽车的电池时代已经过去,未来装载超级电容器的新型汽车将取而代之,这进一步提升了市场对于与特斯拉与Maxwell合作超级电容器的预期。此外马斯克还表示,能源密度的突破将成为超级电容器是否可完全取代锂离子电池的关键。能源密度是衡量能源消耗效率的指标。

## 中国成重要目标市场

对于中国市场,Maxwell并不陌生。随着中国新能源汽车市场的快速发展,超级电容器已经广泛应用于城市混合动力客车制动能量回收系统。当车辆在减速或制动时,将制动过程中产生的热能转换成电能储存在超级电容器里。当车辆再次前进时,超级电容器则将刚刚储存起来的电能输出用于车辆加速运行。该应用能使油耗降低25%,有效实现节能减排。据此前的数据统计,在中国,Maxwell超容混合动力客车的保有量已超过一万辆,宇通、金龙、海格等车企都正在使用Maxwell超容产品。

Maxwell也表现出了对中国市场的极大兴趣。在今年第一季度的财报中,Maxwell强烈看好中国市场潜力,预计中国需求将刺激公司业务在下半年迎来转机,完成全年业绩目标。公司总裁兼首席执行官Franz Fink表示,随着中国公交车市场对超级电容的季节性需求不断增长,预计公司下半年销售额将大幅增加,为公司完成全年业绩目标打下坚实基础。

今年3月18日我国交通部发布《关于加快推进新能源汽车在交通运输行业推广应用的实施意见》,提出重点推广应用插电式(含增程式)混合动力汽车、纯电动汽车,研究推广应用储能式超级电容汽车等其他新能源汽车,到2020年我国新能源城市公交车将达到20万辆。申万宏源指出,中国市场超级电容2013年达到了19.2亿元人民币,预计今后几年内,我国组扣型超级电容器有望保持30%以上的平均增长率,卷绕型和大型超级电容器则有可能保持50%以上的平均增长率。而一旦新能源汽车等应用打开,市场将迎来快速的爆发。

在巨大的市场前景面前,A股多家上市公司也是磨刀霍霍。其中,法拉电子的超级电容已经研制成功,现正在和混合动力汽车制造商合作试用超级电容储能混合动力系统;江海股份则与日本ACT公司签署知识产权整体转让协议,ACT公司将其持有的锂离子超级电容器全部生产技术资料及技术数据、专利权整体转让给公司。此外,新宙邦、风华高科、深圳惠程等上市公司在超级电容方面也均有储备。

香港第三季  
出口信心指数急跌

香港贸易发展局16日公布,该局编制的出口信心指数由第二季度的46.8急跌至第三季度的37.1,是2012年第四季以来最低。

贸发局环球市场首席经济师潘永才表示,第三季度出口指数较上季下跌9.7,显示各主要行业及市场的出口信心转趋负面。除珠宝业外,所有行业指数都下跌,当中以玩具业的跌幅最大,由52.5降至35.6。

潘永才表示,出口商对美国、欧盟、日本及内地的信心指数全面下跌,当中以欧盟最低,指数只有42.8。另外,贸易价值指数跌至42.6,只有钟表贸易价值指数能保持在50以上,显示钟表贸易普遍认为,单价仍能维持现水平,但上升空间将有所收窄。

香港贸发局调低今年香港出口增长预测,由原本的增3%调低至零增长,认为在环球经济面对多个潜在风险下,今年香港的贸易环境将充满挑战。(据新华社)

美众议院拟就  
解禁石油出口投票

□本报记者 张枕河

据美国媒体16日报道,美国共和党众议院计划未来几周针对一项议案举行投票,该议案要求取消美国已实施四十年的石油出口禁令。

业内人士指出,此举可能使国会在如何应对美国10年来大幅增长的国内石油产量问题上,与奥巴马政府今年晚些时候发生意见冲突。此外,该议案一旦通过可能搅动目前正面临剧烈波动和油价下滑的全球石油市场。

预计投票日期可能会定在9月最后一周。虽然该议案可能在共和党控制的众议院获得通过,但在参议院的表决前景则没有那么明确,而且白宫已经表示反对该议案。

美国众议院多数党领袖麦卡锡表示,如果存在取消石油出口禁令的恰当时机,那就是现在。取消石油出口禁令不仅对美国经济有利,还将提高美国的地缘政治地位。而白宫15日表示,将反对该议案,因其认为出口方面的决策应由美国商务部作出,而非国会。白宫发言人不愿回答白宫是否会通过其他途径支持放松石油出口禁令的问题。

