



中國和諧汽車控股有限公司 - 新股發行

招股詳情

行業	汽車零售及維護維修	財務狀況 (截至12月31日止財政年度)			
主要股東	Eagle Seeker Company Limited (63.87%*)	千元人民幣	2010年	2011年	2012年
上市類別	主板	收入	1,801,358	3,031,856	5,656,744
股票代號	3836	毛利	231,407	417,500	663,446
發行股數	275,126,000 股股份	除稅前利潤	151,852	297,464	475,282
國際配售	247,613,000 股股份	年度利潤	112,700	220,450	350,719
香港發售	27,513,000 股股份	時間表			
招股價	6.08 - 8.88 港元	開始認購日期	31/05/2013 上午 09:00		
上市後市值*	65.37 - 95.47 億港元	截止認購日期	05/06/2013 中午 12:00		
新股集資淨額	15.13 - 22.37 億港元	預期定價日	06/06/2013		
2012年盈利	350.7 百萬元人民幣	公佈申請結果	11/06/2013		
2012年每股盈利	0.3262 元人民幣	掛牌日期	13/06/2013		
2012年市盈率預估**	14.73 - 21.51 倍	保薦人	高盛(亞洲)有限責任公司， 及中國國際金融香港證券有限公司		
每股有形資產淨值	2.10 - 2.77 港元				
每股面值	0.01 港元				

*假設超額配股權並未獲行使

**人民幣兌港元匯率假設為 1.2653 元

業務簡要

根據 ACMR 報告，按門店數目及品牌覆蓋範圍計，集團是中國專營豪華及超豪華乘用車的領先經銷集團。根據 ACMR 報告，截至最後實際可行日期，集團在全國經營 25 間門店並持有另外兩間門店的少數股權，於中國專營豪華及超豪華品牌乘用車的經銷商中屬第二多；集團的運營中門店涵蓋十個豪華及超豪華品牌，即寶馬、雷克薩斯、勞斯萊斯、MINI、路虎、捷豹、阿斯頓·馬丁、奧迪、法拉利及瑪莎拉蒂，是在中國專營最多豪華及超豪華品牌的經銷商；此外集團擁有設立 20 間門店的授權、初步批文或意向函，其中 14 間門店已進入建設階段。此外，根據 ACMR 報告，按銷量計，2012 年集團在華中地區豪華及超豪華乘用車市場的市場佔有率為 9.7%，居首位。而按收入計，2012 年集團為中國專營豪華及超豪華品牌乘用車的第二大經銷商。於往績記錄期間，集團專營豪華及超豪華品牌令其收入及溢利大幅增加。

集團主要業務為新乘用車銷售及售後服務。新乘用車銷售方面，集團向光顧門店的客戶出售全新豪華及超豪華乘用車，亦為客戶提供購買新乘用車的相關服務，如購車融資及保險諮詢服務，及銷售客戶以舊換新賣出的二手乘用車。售後服務方面，集團在旗下 4S/5S 門店及服務中心為客戶提供售後服務，提供服務包括維修及保養服務（其中包括零部件、傳動裝置維修及車身碰撞後修復），及銷售與維修服務有關的零配件及其他品牌商品及配件。

集團總部位於中國河南省。截至最後實際可行日期，集團於全國經營的 25 間門店中，17 間位於河南省。此外，集團已取得設立新門店的 20 項授權、初步批文或意向函，其中 10 間將位於河南省外。

下表為往績期間集團按各品牌新乘用車的銷售收入明細：

	截至12月31日止年度								
	2010年			2011年			2012年		
	銷量	收入 (人民幣 千元)	百分比 (%)	銷量	收入 (人民幣 千元)	百分比 (%)	銷量	收入 (人民幣 千元)	百分比 (%)
寶馬	2,199	1,183,857	73.2	3,985	2,180,202	79.2	9,340	4,343,837	82.9
雷克薩斯	768	418,622	25.9	873	506,484	18.4	1,120	547,297	10.4
MINI	59	14,202	0.9	228	66,086	2.4	338	90,694	1.7
勞斯萊斯	-	-	-	-	-	-	32	190,490	3.6
阿斯頓·馬丁	-	-	-	-	-	-	10*	40,315	0.8
路虎及捷豹	-	-	-	-	-	-	28	20,459	0.4
法拉利	-	-	-	-	-	-	2	5,367	0.1
瑪莎拉蒂	-	-	-	-	-	-	3	5,990	0.1
合計	<u>3,026</u>	<u>1,616,681</u>	<u>100.0</u>	<u>5,086</u>	<u>2,752,772</u>	<u>100.0</u>	<u>10,873</u>	<u>5,244,449</u>	<u>100.0</u>

優勢：

- 集團是在中國專營豪華及超豪華乘用車的領先經銷商，與豪華及超豪華汽車製造商關係穩固
- 集團於中國的銷售網絡龐大且具策略性佈局，在河南省佔據主導地位
- 集團對資本開支持審慎態度，在門店建設中投入相對較少的初期資本，並確保長期穩定性

風險因素：

- 集團倚賴汽車製造商授權經營的現有經銷門店，若有關授權被終止或不再重續，可能令集團的業務、經營業績及前景會受到不利影響
- 集團於 2012 年 12 月 31 日錄得流動負債淨額，且日後可能再次錄得流動負債淨額
- 集團的經營業績或受到產品缺陷及乘用車召回而構成不利影響
- 集團的業務可能會受到政治，如中日關係，及宏觀經濟事件的不利影響

集資用途：

將用作開設新門店的所需資本開支	60%
將用於收購以拓展集團網絡	20%
將用於現有門店的升級或擴張	10%
將用作營運資金及其他一般企業用途	10%

高曉慶 2841-5194

stanley.kao@sywg.com.hk

權益披露

分析員高曉慶及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益。

只供私人翻閱。本報告(連帶相關的資料)由申銀萬國研究(香港)有限公司撰寫。申銀萬國研究(香港)有限公司為申銀萬國集團成員，報告的資料來自公司真誠並認為可信的來源，惟公司並不保證此等資料真確無誤。本報告並不構成公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映公司在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申銀萬國集團各成員公司(包括但不限於公司和申銀萬國證券(香港)有限公司)及其董事、行政人員和僱員可能有在本報告中提及的證券的權益。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。版權所有

聯繫公司：申銀萬國研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓