

高速公路资产注入研究:复牌后表现各异,继续推 荐皖通高速

2016-04-18 来源:招商证券研报

本篇报告回顾了4家高速公路上市公司5次重大资产重组的情况,其中一次成功,两次失败,还有两次正在推进中。从复牌后的表现来看,主要取决于市场环境、注入资产的质量以及后续资产注入的预期等因素。

山东高速11年重组复牌后补跌,资产过户已于11年7月完成。停牌前,山东高速总市值171.89亿元,对应10年13.74XPE和1.67XPB;拟注入资产估值75.12亿元,对应10年14.69XP和1.61XPB,难以增厚上市公司业绩。

2010-5-27至2010-6-30停牌期间上证指数下跌9.7%,公司复牌首日即下跌9.2%,此后走势同上证综指大体一致。该项重组已于2011年7月完成。

现代投资和粤高速2011年重组复牌后跌幅较大,方案否决对上市公司不构成利空。两次资产重组时大盘均处于熊市,拟注入资产估值和上市公司大致相当。股票复牌后分别下跌23.4%和17.5%,同期上证指数下跌12.4%和8.4%。

此后方案均被股东大会否决,但公司股价并未明显下跌。粤高速重组方案被否决的次日,股价甚至上涨5.58%。

重庆路桥16年重组复牌后受熔断股灾影响跌幅较大。重庆路桥的PE和PB是拟注入资产的1.6X和1.3X,考虑到光伏收益的不确定性,难以大幅增厚上市公司业绩。股票于16年1月

11日复牌,正值熔断后的市场恐慌时期,复牌首日冲高涨停后以跌停收盘。截至目前,本次重组尚在推进之中。

粤高速16年重组复牌后,连续三个涨停板,此后走势和上证大致同步。粤高速拟注入资产估值和上市公司估值大致相当,于2015-4-7停牌,并于2015-7-22复牌。从二级市场来看,粤高速A复牌正值股灾1.0后的强势反弹期,粤高速A连续三个涨停板后,第四日冲高回落以跌停收盘。此后,走势大致和上证指数同步。截至目前,证监会已经核准本次交易,料将很快完成。

投资策略:从高速资产注入复牌后的表现来看,主要取决于市场环境,与注入资产的质量以及后续资产注入预期等因素。当前市场持续反弹,“皖通高速”董事会更换,推断重大资产重组临近,继续给予“强烈推荐-A”评级。