

近日，财大气粗的高瓴资本又出手了，这次看上的是豪车经销商。7月4日晚间，中升控股(0881.HK，以下简称“中升”)公告称拟获高瓴资本认购4725.3万股股份，占公司发行认购股份后总股本约2%，合计认购额约29.95亿港元。

高瓴入局，有望加速豪车赛道投资情绪升温，助推估值提升

受此消息刺激，中升连续两日逆势收涨。而伴随此次高瓴押注，豪车赛道无疑将会很快迎来投资升温期。目前来看，这背后有几大逻辑已成共识：

从需求端来看，一是消费升级需求依旧旺盛；二是主机厂全面推动电动及智能化新周期开启，新车型陆续推出，加之一系列刺激消费政策出台，拉动汽车销量持续增长。

再从供给端来看，一是国内豪车市场虽历经十年黄金期，但还未饱和。据公开数据显示，2020年上半年，中国豪车市场渗透率在13.8%左右，也才略超全球平均水平10.8%；二是龙头正通过并购整合，进一步扩大自身份额的同时，加速行业集中度提升。也就在中升宣布获高瓴加持前几日，中升刚刚宣布收购华南及华西区最大的奔驰经销商---仁孚中国，中升这一举动就明显释放出行业整合提速的味道，而在此项收购完成后，中升在奔驰品牌的市场份额将达到18%(按销量计)。

虽说汽车经销商由于重资产经营模式，整体而言，并非一门性感的生意，但背靠BB A这样强势品牌的豪车经销商倒是一个不错的生意，中升的股价曲线已充分证实这点。高瓴的入局，大概率也将会成为助推行业估值提升的一剂强力催化剂。而论质地而言，豪车赛道除中升之外，还有永达汽车(3669.HK，以下简称“永达”)和美东汽车(1268.HK)两位佼佼者，三家也被外界并称为“豪车三杰”。

永达汽车吸引力凸显，多重利好加持

由于豪车品牌及业务体量，可说是豪车经销商们最大的基本盘，而在如今“豪车三杰”中，永达汽车不仅豪车占比最高，而且估值最低(如下图)，吸引力可见一斑。

(数据来源：公司财报、同花顺iFinD)

与此同时，近期公司也有多重利好，吸引力有望进一步凸显。

1. 融资租赁业务剥离迈出第一步，提振估值中枢可期

永达在6月29日宣布剥离融资租赁业务80%股权，并表示在完成后将择机进一步出售剩下20%份额，直至彻底剥离该业务。

由于融资租赁业务自带财务杠杆风险，被视为压制公司估值的重要掣肘之一，正式卸下此“包袱”后，意义也是可想而知的：一是随业务剥离出表可优化资产结构，据光大证券预计，出售后的净负债率将从45%下降至35%；二是出售后所获资金可聚焦在汽车销售和售后服务等主业的发展。此外，公司自营金融业务的永升融资租赁与永达小额贷款也分别于今年4、6月停止新业务，且预计到2022年收回贷款余额后均暂停营业。相应地，伴随融资租赁业务剥离落地，资产结构优化及运营效率的进一步改善，公司估值也有望随之提振。

2. 豪车市场依旧高景气，永达预计盈利同比大涨逾1.1倍

当前正临中报窗口期，业绩成为挖掘新机会的重要线索。伴随中升的中期核心运营数据、广汇宝信以及永达的盈利预告于上周相继披露，映现出豪车市场的高景气，几家豪车经销商的股价亦接连逆势收涨。

其中，永达在公告中称，预计今年上半年归母净利润同比大涨1.1倍以上，主要归因于三个方面：一是新车销量大幅提升，毛利率有所改善；二是售后服务收入较快增长；三是二手车业务快速发展。

对此，其实市场应该早有所预料。一是有一季度业绩亮眼，开局不俗。其中，豪车销量同比上涨近八成，公司净利润更是同比暴涨近八倍。

二是宝马和保时捷两大主力品牌表现持续强劲。根据盖世汽车统计的5月所有汽车品牌销量数据显示，BBA依旧强势，其中宝马扭转局面，成为豪车市场最大赢家。

(2021年5月及1-5月品牌销量排行；来源：盖世汽车)

近年来，通过不断扩充强势品牌资产，来持续优化品牌组合，成为各家重点进攻策略之一，永达也不例外。其中，在2020年年末，公司就完成了6家宝马4S店资产的收购，增强业绩确定性的同时，也再次可以体会到行业整合节奏在加快。

此外，保时捷作为永达的另一大主力品牌，其表现亦颇为引人注目。去年疫后市场需求高涨，中国区新车销量实现逆势增长，且今年一季度开局表现依旧强劲。数据显示，第一季度保时捷全球新车交付量同比大涨36%；国内市场更是大涨56%。照这样势头发展，永达现作为保时捷在华最大的经销商之一，无疑也是主要受益者之一。

(来源：保时捷官网)

此外，公司的存货周转效率也有显著提升，加上盈利大涨，现金流和ROE也将会得

到持续改善。

(来源：同花顺iFinD)

(来源：同花顺iFinD)

3. 获大行看多，内地资金又开始加仓

在多重利好驱动下，永达汽车近期陆续获多家大行看多。与此同时，据WIND显示，今年5月底，内地资金又开始悄悄加仓永达。而若以5月底以来的几家投行给出的目标价均值计，相比当前股价仍有近四成的上升空间。

(来源：WIND、其他公开资料)

(近三个月公司港股通持仓比例(%)；来源：WIND)

尾声

众所周知，巴菲特有个著名的棒球理论，即将击球区划分为77个棒球大小的方块，待球落进理想区域才出手，以达到极高的效率及确定性。而豪车赛道在进入了高瓴这样的顶级机构之后，无异于给市场注入一针强心剂。此刻，业绩大涨且估值吸引力突出的永达是不是也进入到击球区呢？投资者想必已有答案了。

本文源自格隆汇