

■ 价值看台 | Value

格力电器 空调龙头 淡季不淡

□湘财证券 刘飞烨 陈钢

我们预计,格力电器(000651)2009-2011年的EPS分别为1.51元、1.83元和2.19元,根据最新收盘价25.98元计算,对应的市盈率分别为17.21倍、13.89倍和11.86倍。我们认为公司6-12个月的目标价为36.5元较为合理,维持公司“买入”的投资评级。

空调销售淡季不淡

受金融危机影响,公司2009年前三季度销售情况并不太理想,但进入新的冷冻年后,公司空调销售有较大增长,市场占有率也有所提升。

评级日期	研究机构	研究员	最新评级	目标价区间
2010-2-9	国信证券	王念春	推荐	
2010-2-3	中原证券	胡伟强	买入	
2010-1-20	平安证券	蔡大黄	推荐	
2009-12-31	银河证券	朱力军	推荐	
2009-12-11	国都证券	王家乐	买入	33.00-36.00
2009-11-23	国金证券	王晓莹	谨慎推荐	33.20
2009-11-18	东北证券	吴柳	增持	34.00
2009-11-16	国泰君安	王琪	增持	33.84
2009-11-13	光大证券	何伟	买入	32.40
2009-11-3	中信证券	胡雅丽	买入	34.85
2009-11-2	齐鲁证券	韩丽萍	谨慎推荐	
2009-11-2	海通证券	邱春城	买入	
2009-11-2	联合证券	陈伟彦	增持	

大起大落,使公司保证了一定的毛利率水平,我们预计2009年公司毛利率有望达到近几年的高位。

市场份额依然领先

根据中国国家电网的数据,2009年12月公司终端零售量占有率为23.5%,全年的份额均高于美的、海尔,位居行业首位。

根据历史数据,格力一向在淡旺季的市场份额差异较大,其淡季的占有率为一般高于旺季。我们认为主要原因是:旺季时空调需求量大,需求一般在短时间内集中释放,众多中小品牌活跃竞争;而淡季时,空调需求的重心逐渐转移至中高端产品,格力作为强势品牌的优势得以显现。

在空调下乡的销售中,格力的

品牌优势更加明显。2009年1-9月空调下乡数据显示,格力空调市场占有率为43.05%,位居首位;比位居第二位的美的空调高12.4个百分点。空调在农村的保有量相对较低,对于农村消费者而言,空调尚属于奢侈生活家电,我们认为农村消费者在选购空调时更加注重品牌知名度,公司作为十几年专注于空调发展的空调制冷业的龙头,在农村



市场已经得到广泛认可。

产品结构逐渐优化

公司2级以下能效空调库存较少,4.5级产品已基本清空。目前公司只生产三类产品:一是家电下乡产品;二是1.2级高能效产品;三是变频空调,其中1.2级空调产品线不断丰富,3级定频空调主要依靠订制单生产。

2009年以来,公司根据市场需求逐步加大变频空调的生产量,变频空调的销量比重逐步上升,目前公司变频空调的销量占比约为10%。长期来看,公司将主打变频系列,虽然目前高能效定频空调享受国家补贴,但补贴仅有3年,3年后变频空调的优势更加明显。与大金公司达成合作后,强强联合为公司带来了每年50万变频空调的OEM订单,更重要的是公司获得了变频空

调的核心技术,在产品开发上将会更胜一筹。

目前中国的中央空调市场主要被几大国外品牌占据,对于国内企业而言,中央空调生产企业都是从家用空调发展起来的,相对外资品牌历史较短,但国内企业具有本土化的优势及渠道优势。公司将在中央空调业务上加大投入,并逐渐培养更多具有中央空调安装资质的经销商。

另外,2009年受国外消费不振的影响,公司空调出口业务有较大下滑,其中1/3的空调是以自有品牌出口,2/3是OEM。2010年公司将加大自主品牌的建设,不断提高自主品牌比例,以提高出口业务的综合毛利率。预计今年出口收入的增长将大于内销,是恢复性的增长,增速有望达40%以上,对2010年全年的销售额将有较大贡献。

摊薄EPS(元)	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
预测家数	—	—	—	25	25	19
平均值	0.8589	1.5208	1.5702	1.3812	1.6868	1.8455
中值	—	—	—	1.4042	1.7050	1.9110
最大值	—	—	—	1.5027	2.0728	2.3619
最小值	—	—	—	1.0390	1.2612	1.232
标准差	—	—	—	0.1000	0.1875	0.3030
行业平均	0.3637	0.3509	0.3911	0.5161	0.5650	0.7510
沪深300平均	0.5703	0.7540	0.5927	0.6363	0.8375	1.0409

■ 高手点睛 | Hot Hit

中国石化(600028) 阶段投资机会显现

□国元证券 姜绍平

具备较高的安全边际,阶段性投资机会凸显,后市上涨潜力空间巨大。

二级市场上,该股近期调整充分,低位有资金进场吸纳迹象,量能逐渐放大。目前股价已站上20日均线,后市上升空间被打开,建议积极关注。

大连控股(600747) 政策受益 爆发在即

□国联证券 孙明

券等多个领域,其中包括持有建业期货100%股权、深圳瑞龙期货有限公司20%股权、华信信托1.2亿股的股权以及沈阳诚浩证券40.35%股权。

二级市场上,大连板块近期有启动迹象,大冷股份上周五强劲涨停,大连热电、大连国际等也连续拉升,大连控股前期蓄势充分,有望出现爆发式上升行情。

■ 群英会 | Convocation

江西水泥(000789)

目前,江西省的城镇化率还不到40%,正处于加速发展的阶段,城镇化的加快推进将大幅提升建材行业的市场需求。公司作为江西省唯一的水泥上市公司受益匪浅,而近一年来的省内连续收购,为公司的壮大发展奠定了良好的基础。二级市场上,该股前期连续放量拉升,经历小幅调整后,近几日再次震荡攀升,逼近高点,量能逐步放大,后市有望继续上行,可适当关注。

航天电器(002025)

公司是贵州省三家国家级创新型企业之一,其在军用连接器和继电器领域在国内具有特殊地位。

■ 专家在线 | Online

问:南方汇通(000920)现在能否买入?

万国测评 谢峻:公司是我国西南地区唯一的铁路货车修理基地和我国铁路机车车辆配件的重要生产基地,受益于国家实施万里铁路基建投资。该股近阶段震荡盘升,连续5日有资金大规模净流入,后续仍有一定的反弹动能。

问:海南高速(000886)现在能否买入?

九鼎德盛 肖玉航:2008年公司共有16项新产品通过了型式试验,7项新产品通过了省部级以上的产品鉴定,包括公司及其下属子公司中有5家企业被认定为高新技术企业,技术优势明显。从二级市场来看,该股新高连创,但短线技术指标过高,建议逢高减持部分。

问:哈药股份(600664)后市如何操作?

九鼎德盛 肖玉航:公司共生产抗生素原料药及粉针、中成药、中药粉针、生物工程药品、滋补保

位,一直是国内两家军用高端连接器供应商之一,在国内同行业中具有明显的优势,业绩良好。二级市场上,该股近日突破30日均线的压制,交投活跃度有所提升,后市有进一步震荡上行的欲望,可逢低关注。

银鸽投资(600069)

公司2009年净利润预增50%以上,近年来主营业务维持平稳发展,且具备了较高的产能。公司目前文化纸、包装纸、生活纸和特种纸四大纸种,形成优势互补态势,今年其将加大毛利较高的生活纸项目,有望充分受益行业扶持政策。二级市场上,该股沿上升通道稳步上行,建议积极关注。

航天电器(002025)

公司是贵州省三家国家级创新型企业之一,其在军用连接器和继电器领域在国内具有特殊地位。

问:南方汇通(000920)现在能否买入?

万国测评 谢峻:公司是我国西南地区唯一的铁路货车修理基地和我国铁路机车车辆配件的重要生产基地,受益于国家实施万里铁路基建投资。该股近阶段震荡盘升,连续5日有资金大规模净流入,后续仍有一定的反弹动能。

问:海南高速(000886)现在能否买入?

九鼎德盛 肖玉航:2008年公司共有16项新产品通过了型式试验,7项新产品通过了省部级以上的产品鉴定,包括公司及其下属子公司中有5家企业被认定为高新技术企业,技术优势明显。从二级市场来看,该股新高连创,但短线技术指标过高,建议逢高减持部分。

问:哈药股份(600664)后市如何操作?

九鼎德盛 肖玉航:公司共生产抗生素原料药及粉针、中成药、中药粉针、生物工程药品、滋补保

合优化,形成规模经济,做强做大行业内的优势企业。根据酒店周边商业物业的价格进行简单测算,粗估岭南集团酒店资产的权益价值为110-160亿元,而东方宾馆目前总市值为22.54亿元,总资产为8亿元,未来运作酒店

开盘	10.29元	市盈率T T M	-245.37倍	5 日涨跌幅	12.30%
最高	10.88元	市盈率L Y R	672.91倍	1 0 日涨跌幅	7.62%
收盘	10.60元	市净率M R Q	4.46倍	2 0 日涨跌幅	3.91%
成交量	310512手	流通A 股	1.85亿股	6 0 日涨跌幅	22.12%
换手率	9.78%	总股本	2.70亿股	1 2 0 日涨跌幅	46.20%
振幅	7.96%	总市值	28.59亿元	2 5 0 日涨跌幅	112.44%

板块整体上市拥有了很大的空间。

二级市场上,该股在近期大盘宽幅震荡格局中上行通道保持较好,2月12日以来日K线连收六阳,创出一年多以来阶段新高,向上突破欲望强烈,建议投资者逢低关注。

深圳华强(000062) 有望跟随地产板块走强

□国都证券 杨仲宁

产。随着定向增发的完成,公司主业也将随之变更,华强电子市场在当地的地位和品牌效应使得公司有望在未来获得稳健增长的收益和

现金流。

二级市场上,地产板块受融资解禁传闻的推动走势有所复苏,可积极关注该股后市的机会。

开盘	9.63元	市盈率T T M	245.15倍	5 日涨跌幅	2.56%
最高	9.72元	市盈率L Y R	140.57倍	1 0 日涨跌幅	4.68%
收盘	9.61元	市净率M R Q	4.73倍	2 0 日涨跌幅	-1.54%
成交量	31042手	流通A 股	1.67亿股	6 0 日涨跌幅	-11.67%
换手率	1.86%	总股本	6.67亿股	1 2 0 日涨跌幅	6.66%
振幅	1.87%	总市值	64.09亿元	2 5 0 日涨跌幅	61.14%

桐君阁(000591) 保持良好上升通道

□海通证券 邓钦华

中药饮片厂,我们认为依靠公司在川渝地区的品牌知名度,预计今后将保持20%左右的年复合增长率。

二级市场上,该股保持良好的上升通道,量价配合良好,考虑到未来公司的资产整合题材,投资者可适当关注。

开盘	9.63元	市盈率T T M	165.30倍	5 日涨跌幅