

■ 价值看台 | Value

# 格力电器 空调龙头 淡季不淡

□湘财证券 刘飞烽 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。

由于整个空调业受金融危机影响较大，行业淡季打款压货的高库存运营模式受到了挑战，各空调厂商、渠道纷纷致力于去库存。

2009年公司调整产品结构,加大消化库存，三季度公司主营收入增速实现转正。预计2009年全年公司销售收入基本与2008年持平，但净利润将会有较大幅度增长，原因主要在于公司2009年推出了包括高效空调等较多的科技创新产品,得到了消费者的认可,销售强劲;此外2009年原材料价格较为平缓，没有

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	胡时强	买入	
2010-1-20	平安证券	蔡大贵	推荐	
2009-12-31	银河证券	朱力军	推荐	
2009-12-11	国都证券	王京东	强烈推荐	
2009-11-23	国金证券	王晓莹	买入	33.00-36.00
2009-11-18	东北证券	吴琳	谨慎推荐	33.20
2009-11-16	国泰君安	王楠	增持	34.00
2009-11-13	光大证券	何伟	买入	33.84
2009-11-3	中价证券	郭德胜	买入	32.40
2009-11-2	华泰证券	薛丽萍	谨慎推荐	
2009-11-2	海通证券	邢晨曦	买入	34.85
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

根据国家电网的数据,2009年12月公司终端零售量占有率达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，格力一向在淡季的市场份额差异较大，其淡季的占有率一般高于旺季。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高达43.05%，位居首位;比位居第二位的美的电器高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



摊薄EPS(元)	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
预测家数	—	—	—	25	25	19
平均值	0.8539	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	1.1232
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

■ 黑马弄潮 | Dark Horse

## 东方宾馆(000524) 向上突破欲望强烈

□华融证券 沈刚

公司是广州市唯一一家五星级酒店上市公司,随着广州城市地位的提高和2010年广州亚运会的临近,广州入境游客的数量将会上升,会展经济也会带来机遇。2009年6月岭南集团通过受让越秀集团和东酒集团合计51.55%的股权,成为东方宾馆的大股东,岭南集团是广州市国资委下属国有酒店资产的主要经营主体,本次股权划转有利于广州市属国有酒店资产的统筹规划,实现行业资源的整

## 深圳华强(000062) 有望跟随地产板块走强

□国都证券 杨仲宁

公司此前主营电子产品，由于产业升级等因素，此前置入的电子类资产亏损严重。2009年公司以定向增发募集资金，并以三家电子类公司与大股东置换资产，获得大股东旗下的华强发展100%的股权。而华强发展作为一家投资控股型公司，旗下资产主要是位于深圳黄金地段的电子专业市场和配套商业地

## 桐君阁(000591) 保持良好上升通道

□海通证券 邓钦华

公司是西南地区主要的医药批零企业,网络覆盖川渝地区。对区域市场内的连锁药店而言,目前公司占据了川渝市场80%的份额,在全国医药商业销售百强榜中位列前10。公司在中药方面有领先优势,包括超级六味地黄丸、感冒冲剂、解毒药物等常用制剂。此外公司拥有中药原材料及

排名	分析师	所属机构	研究行业	收益得分	星 级	最新研究报告
1	叶硕涛	长江证券	生物与制药	1721.78	★★★★	医药行业:我国将启动公立医院改革试点简评
2	张慧	国泰君安	信息技术硬件与设备	1647.31	★★★★	电子元器件行业每周数据追踪(2010年第7期)
3	严鹏	长江证券	生物与制药	1607.8	★★★★	医药行业:2010年2月份投资策略
4	魏兴耘	国泰君安	信息技术硬件与设备	1566.83	★★★★	太极股份:主打政府国企的综合性IT服务商
5	李丹祎	中信证券	生物与制药	1475.6	★★★★	大宗原料药价格跟踪周报(0215-0221)
6	吴琳琳	恒泰证券	原材料	1419.08	★★★★	鼎龙股份:打破国际垄断 实现进口替代的细分行业龙头
7	倪文昊	国泰君安	生物与制药	1385.35	★★★★	医药行业09年中期策略:把握政策的脉动
8	张兵	中信证券	信息技术硬件与设备	1356.18	★★★★	中兴通讯事项点评:行权曲线已过 长期价值再凸显
9	魏涛	国泰君安	原材料	1349.81	★★★★	黑猫股份:市场份额加速提升 2010年盈利将翻倍增长
10	王培培	招商证券	能源	1320.44	★★★★	欣润视讯:估值安全边际高 集团三步走战略提供想象空间

评选说明:根据分析师统计周期内所给的个股评级,结合个股在二级市场走势计算出分析师个人在统计周期内的收益得分,再根据收益得分排名。

### 最具潜力分析师

排名	分析师	所属机构	研究行业	潜力值	星 级	最新研究报告
1	卢金洁	江南证券	原材料	756	★★★★	盐湖钾肥:两湖合并 利在久远
2	张辉	东海证券	交通运输	692	★★★★★	日照港:内外并举 攻守兼备
3	陆玉	南京证券	零售与批发	668	★★★★	景兴纸业:外贸出口复苏的受益股
4	金鼎	东方证券	银行	662	★★★★	银行业:地方融资平台贷款质量或好于预期
5	袁琳	中金公司	银行	653	★★★★	交通银行:裁定420亿人民币A+H配股方案
6	陶成如	申银万国	餐饮住宿与娱乐	649	★★★★★	海宁皮城:皮革专业市场龙头 市场扩张和房地产开发是短期亮点
7	郭锐	兴业证券	食品饮料及烟草	647	★★★★	农林牧渔行业09年12月报:政策预期渐浓
8	梁耀文	中金公司	能源	642	★★★★	石油行业:三季度业绩预计不理想
9	徐然	Goldman Sachs	银行	641	★★★★	证券行业:新业务取得显著进展 光大控股和中信证券具有吸引力
10	李超	中投证券	交通运输	636	★★★★	楚天高速:1月份运营数据基本符合预期

评选说明:根据近期排名与远期排名的提升幅度衡量分析师的潜力值,以潜力值的高低作为排名依据。

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级高效能产品;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单制生产。

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

摊薄EPS(元)	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
预测家数	—	—	—	25	25	19
平均值	0.8539	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	1.1232
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

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	4.64倍	2 0 日涨跌幅	3.91%
成交量	180512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%

## 深圳华强(000062) 有望跟随地产板块走强

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市场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

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

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。

开盘		市盈率T T M	165.30倍	5 日涨跌幅	
最高		市盈率L Y R		1 0 日涨跌幅	
收盘		市净率M R Q	6.34倍	2 0 日涨跌幅	
成交量		流通A 股	1.08亿股	6 0 日涨跌幅	
换手率		总股本	1.96亿股	1 2 0 日涨跌幅	
振幅		总市值		2 5 0 日涨跌幅	

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。

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。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市场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。

上交所公开交易信息 (2010年2月26日)		
四川成渝(601107)		
偏离值:+10.34% 成交金额:111539.89万元		
买入席位名称		合计金额(元)
机构专用		30938379.55
华泰证券	绍兴上大路	25954432.00
齐鲁证券	淄博新村西路	19449621.60
长江证券	北京展贸路	18466894.03
中信建投	成都市马家花园	16446089.09
卖出席位名称		合计金额(元)
天风证券	大连中山路	8163148.00
招商证券	宁波福明路	7268098.00
国信证券	深圳泰然九路	6544863.15
广发证券	北京广安门南街	6432289.00
广发证券	惠州下埔路	6304461.50
四川路桥(600039)		
偏离值:+10.33% 成交金额:31817.98万元		
买入席位名称		合计金额(元)
中信建投	武汉市中北路	41225293.61
西藏证券	上海东方路	19646570.00
中信金通	杭州心南路	14743317.61
中信建投	武汉市建设入路	12971952.02
招商证券	杭州文三路	10165383.00
卖出席位名称		合计金额(元)
东北证券	江阴朝阳路	4706918.00
华西证券	广汉湖南路	3502356.03
中信金通	东阳中山路	3345962.00
安信证券	汕头红领中路	3100670.00
华泰联合	成都浣花北路	2944199.00
新疆城建(600545)		
换手率:26.09% 成交金额:146033.43万元		
买入席位名称		合计金额(元)
中信建投	上海彰武路	34227874.84
海通证券	上海平武路	33597751.42
国信证券	深圳泰然九路	13423797.24
中信证券	徐州民主南路	11970452.00
中信建投	上海世纪大道	11463831.59
卖出席位名称		合计金额(元)
光大证券	宁波解放南路	106632494.06
光大证券	深圳深南大道	76740494.20
中信万通	青岛经济技术开发区	40929127.54
国泰君安	深圳益田路	30211944.00
银河证券	厦门美湖路	25960552.34
N华泰(601688)		
涨跌幅:+5.30% 成交金额:663174.47万元		
买入席位名称		合计金额(元)
中金公司	上海淮海中路	51143608.00
机构专用		42438965.50
东海证券	北京安立路	40692281.28
中银万国	上海嘉定	40365730.00
国信证券	深圳泰然九路	38061896.55
卖出席位名称		合计金额(元)
华泰证券	江阴福泰路	85882833.10
国信证券	深圳泰然九路	44372132.17
国信证券	上海北京东路	31000455.87
华泰证券	无锡解放西路	30551640.47
兴业证券	泉州市丰泽街	27733721.21

深交所公开交易信息 (2010年2月26日)			
漳州发展(000753)			
偏离值:+10.12% 成交金额:93736万元			
买入金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
银河证券	厦门美湖路	27829427.45	1349087.00
中信建投	义乌江工路	24524355.00	3769211.84
国泰君安	上海江苏路	21610032.50	189596.50
华泰证券	扬州文昌中路	20590854.88	50067.00
光大证券	宁波解放南路	16378393.00	554967.00
卖出金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
国信证券	深圳泰然九路	4787554.91	9875150.06
国元证券	深圳深南大道凤凰大厦	10175.00	7243122.00
国信证券	上海北京东路	614557.00	5897583.06
东方证券	上海静安路	1341884.00	5808625.00
建银投资	深圳爱国路	137941.90	5385936.00
劲嘉股份(002191)			
偏离值:+9.47% 成交金额:22251万元			
买入金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
机构专用		29252296.12	0.00
机构专用		9858446.53	0.00
中信证券	北京白家庄东里	5496571.00	158544.00
东方证券	上海静安路	5494355.60	28415.00
长城证券	北京望京西路	5421396.07	0.00
卖出金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
招商证券	深圳南山南油大道	0.00	9078524.30
中信万通	青岛大港路	232927.00	3438800.00
方正证券	北京和平里东街	0.00	3027323.16
光大证券	佛山顺德北滘	38636.00	2717804.00
中信建投	苏州市东环路	0.00	2711725.97
华泰数控(002248)			
偏离值:-8.04% 成交金额:28131万元			
买入金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
机构专用		9584891.99	0.00
国信证券	深圳泰然九路	6963653.95	2766594.36
海通证券	淄博石化	5425502.67	53839.00
银河证券	北京阜成路	5039697.50	25278.00
广发证券	惠州下埔路	3908893.00	29280.00
卖出金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
东吴证券	杭州文晖路	0.00	8040908.95
长江证券	杭州庆春路	689836.00	4931226.47
长城证券	杭州文华路	112874.00	4769536.80
财通证券	温州东辉北路	265128.00	3482518.56
国信证券	深圳泰然九路	6963653.95	2766594.36
新华都(002264)			
换手率:26.76% 成交金额:35638万元			
买入金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
机构专用		13062048.28	0.00
机构专用		696649.00	0.00
光大证券	宁波灵桥路	4456528.83	0.00
东兴证券	南昌中山路	3194311.89	0.00
招商证券	北京新街口外大街	2818372.00	14310.00
卖出金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
机构专用		0.00	50699156.07
机构专用		0.00	21024157.71
安信证券	广州猎德大道	10478.00	18557061.59
机构专用		0.00	10106341.80
兴业证券	福州湖东路	1584448.00	9990071.88

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作