

金牛分析师看市场

一季度布局家电 重在“低估值+成长品种”

□国信证券 王念春 黄海培

我们认为,2011年一季度会是机构重新布局低估值品种的较好时点,持续业绩增长的确认将改变市场对房地产负面影响程度的评价,我们继续看好家电板块的格力电器、美的电器、青岛海尔,以及较快成长持续的禾盛新材、苏泊尔、小天鹅等,倾向于在低估值及成长品种中选取进行组合投资。

在另一部分人富起来的需求带动下,家电行业增长超预期。中国在“十二五”期间将更为看重消费对GDP的拉升,努力提高中低收入人群的收入。这将直接导致国内市场在不断的城镇化推进过程中,县、镇、农村对家电消费的上升,成就另一部分人富起来对行业消费的持续带动。

销售数据和业绩增长的不断确认将带来估值的修复。随着时间的推移,我们将逐步看到家电行业的销售数据和业绩表现与房地产销售的关联度下降,优质公司不断的业绩增长确认将带来市场对行业估值评价的改变。原因在于,行业企业在县级以下市场消费加快、出口新兴市场认同度提升的带动下继续表现出持续较好的业绩增长,消费刺激政策带动的需求增加、更新比率上升、保障房建设的加快也将完全消除部分城市地产商品房销售量下降对行业的负面影响。

部分企业成长为国际巨头的趋势。国内家电企业在中国市场以及其他国际新兴市场的竞争地

位表现为已经占据绝对优势或是不断上升过程中,而这两部分市场的消费增速是肯定超越欧美传统消费市场的。一部分中国家电企业未来成长为国际巨头的趋势是非常明确的,完全没有必要担心行业的增长空间,部分优质企业将成为全球家电行业市值领先的上市公司。

对主要子行业2011年运行趋势判断。

小家电:消费品种增加以及产品差异化创新空间较大,行业未来将连续有较好的增速预期,3-5年复合年增速预期约20%。继续看好产品差异化创新能力较强、销售网络投入产出处于上升期的相关上市公司。

空调:节能补贴将在2011年6月取消,原来预期的变频空调补贴估计也不会出台;2011年变频空调消费比率有望由2010年的33%上升到45%左右;中央空调国内品牌订单上升,将成为相关上市公司越来越重要的增长来源;我们预期行业2011年销量增速近15%。

冰箱和洗衣机:预期冰箱行业2011年增速为11%,各公司产品结构变化和市场份额变化将会是我们更为关注的重点。洗衣机在国内城市及农村均有较大的更新空间,出口产品方面由于销售渠道以及产品设计结构的调整,预期2011年行业出口会有较好表现。综合来看,预期洗衣机行业2011年增速约为20%。

照明电器:2012年开始各国都将逐步禁止使用白炽灯,节能灯面临较好的需求增长,预期行

业年增速未来三年持续超过20%。从新一代LED照明光源来看,2009年全球LED照明产值达到25亿美元,预测未来五年LED照明产值年复合成长率为38%。预期2011年仍然以应用到商业照明为主,进入家庭照明预期较快出现在2012年,加上不断的亮度提升和成本下降,给下游照明光源应用开发打开新的空间。

上游配件等相关行业:我们重点关注节能及环保材料,上市公司方面,包括禾盛新材所制造的家电外观复合材料,三花股份可应用到变频空调的电子膨胀阀等。

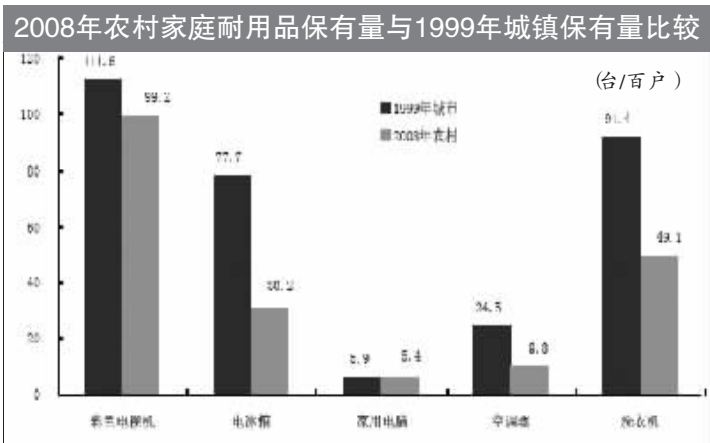
液晶电视:LED背光源价格与CCFL背光源模组差距缩小,加上行业库存调整完成,因此未来出现经营进一步恶化的可能性下降,但是否出现较好且快的盈利扭转还不能乐观。

股价的催化因素:县、镇以及农村家电消费数据的持续超预期;政府对节能消费的政策导向;消费刺激政策的成效扩大;保障房建设加快。

行业负面因素:CPI高位对制造业的损害、人民币升值加快市场依旧表现为对行业房地产属性的过度担忧。

2011年投资推荐

低估值、价值品种:格力电器、青岛海尔、美的电器;成长型品种:禾盛新材、苏泊尔、小天鹅、三花股份、浙江阳光;改善型品种:美菱电器、九阳股份、ST科龙、海信电器。(作者系首届中国证券分析师金牛奖家用电器行业第二名获得者)



3D电视时代到来 催生家电业新气象

□中信证券 胡雅丽 廖欣宇

2010年,3D显示技术迎来了全方位应用的发展契机,在“家庭影院”中引入3D的新需求推动电视行业成为3D显示技术最重要的应用领域之一。

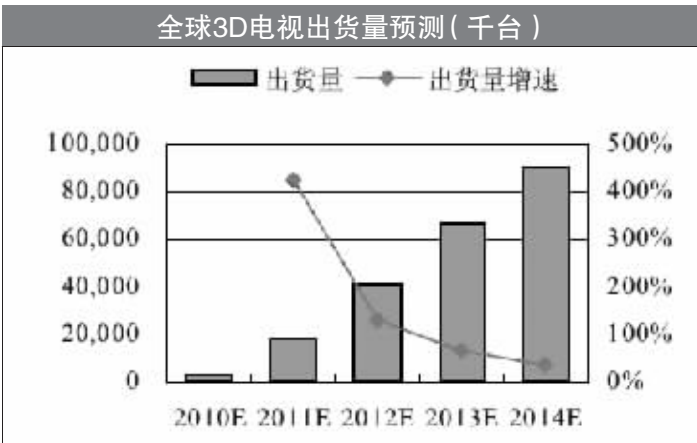
在目前主流的平板电视(液晶电视和等离子电视)上实现3D已非难事,投资者关心的关键问题在于:这一波3D电视普及速度将有多快;3D普及的新潮流中,行业格局是否会发生改变;电视行业中是否有企业能利用新的契机迅速壮大发展,切分更多的蛋糕。我们认为,3D电视普及将呈现明显的阶段性特征,预计2010-2011年为3D电视市场培育期,而2012年以后将成为3D电视市场的高速渗透期。

3D电视市场方兴未艾。受3D电影《阿凡达》热映的助推,3D技术开始在电视行业开花结果,独特的3D体验将使3D电视能够重新诠释电视机的各种应用。DisplaySearch预计全球3D电视出货量将由2010年的320万台升

至2014年的逾9000万台,在平板电视的渗透率由2%升至41%。眼镜式3D(包括主动快门式和偏光式)将成为中期主流,裸眼式3D为长期发展方向。

3D电视普及将历经阶段性特征。考虑到配套行业瓶颈正逐渐缓解(如3D眼镜成本下降至约25美元,我国3D电视频道预计2011年试点,高速宽带接入建设如火如荼),3D电视机价格将逐步下降(目前溢价已降至2000-5000元),体育电影游戏等娱乐需求催化3D市场等因素,我们预计2010-2011年将是我国3D电视市场培育期,2012年以后将是我国3D电视市场的高速渗透期。

等离子电视行业有望阶段性受益于3D新需求启动。等离子3D较液晶3D具有阶段性技术优势,3D效果更佳,因而有望借力3D电视而超预期捕捉电视市场份额。我国等离子电视行业已拥有关键上游面板的量产能力,夯实了对产业链的控制能力,整机企业拥有快速跟进3D产品的潜力,有望分得3D电视市



场的第一杯羹。

长期来看,液晶电视行业仍将主导3D电视市场。相比等离子,全球液晶电视产业投资力度更大、分工更细密、技术进步潜力更大,在产业链布局上具有长期优势,预计在弥补3D应用技术劣势后,液晶电视将能主导电视市场。我国液晶电视行业正在逐步完善产业链结构,上游面板和模组投产时间与3D电视高速渗透期暗合,长期来看将能提升整机企业的竞争力。

主题投资策略。首先可关注等离子阵营中产业链完整、3D新产品推出能力较强的四川长虹;其次可关注液晶阵营中对上游投资力度较大、具有快速跟进能力的海信和创维;再次可关注3D配件领域的歌尔声学等。

风险因素:3D电视观看舒适度不佳影响需求释放;3D内容供应数量低于预期;市场对等离子3D电视接受程度低;液晶3D显示技术进步缓慢。(作者系首届中国证券分析师金牛奖家用电器行业第一名获得者)

■ 新股定位 | New Stock

海南橡胶 (601118)	均值区间: 5.53元-6.36元 极限区间: 4.83元-7.50元
公司简介: 公司是我国天然橡胶产业的开拓者,主营天然橡胶的种植、生产、加工和销售,是我国最大的天然橡胶生产企业。公司主导产品为各种规格的标准胶及浓缩天然胶乳,现有橡胶林、防护林面积353万亩,覆盖海南省17个市县,占全国橡胶种植总面积的近30%,标准胶、浓缩胶乳等初加工产品产量在全国总产量中的占比也接近30%,是国内唯一能大批量生产浓缩天然胶乳、航空轮胎专用胶等高品质加工产品的生产商。公司积累了丰富的研究经验和技术储备,参与、推动了多项行业技术标准的制订,已成为集天然橡胶种植、初加工、深加工、贸易、物流、研发及橡胶木加工与销售为一体的大型综合企业集团。	
国都证券: 6.75元-7.50元	
公司本次募投项目将用于胶园更新种植、胶苗繁育基地建设、防雨帽技术等,海南基地产能规模持续扩张将给公司带来内涵式增长。预计公司2010、2011年全面摊薄每股收益分别为0.15元和0.20元,二级市场的合理价格为6.75元-7.5元。	
国泰君安: 5.00元-5.70元	
公司拥有胶林353万亩,占全国总面积的30%,胶林的树龄结构合理,旺产期占比54%;胶林品质优良,高产的甲等胶林占比62%,具有稳定的可持续发展基础。预计明年开始公司自产胶产量将以年6.25万	
吨增量稳定增长,15年后达到稳产期,是未来企业盈利核心。预测公司2010-2012年摊薄后每股收益分别为0.16元、0.19元、0.24元,合理价值区间为4.8元-5.6元,上市首日5元-5.7元。	
海通证券: 4.83元-5.88元	
公司拥有国内最大的胶林资源和橡胶加工产能,由于全球胶林种植面积有限,使得天然橡胶供需缺口加大,产品价格长期看涨,公司将充分受益行业高景气。预计公司2010-2012年EPS分别为0.15元、0.21元和0.25元,给予公司2011年23-28倍动态PE,对应的合理价值区间为4.83元-5.88元。	

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
海南橡胶	601118	393117.16万股	78600万股	43230万股	2.13元	1月7日
发行价	发行市盈率	中签率	发行方式			保荐机构
5.99元	87.73倍	1.3215%	网下向询价对象配售和网上定价发行相结合			中信证券
主营业务	天然橡胶的种植、加工、销售,以及橡胶林木的采伐和销售					

安居宝 (300155)

均值区间: 41.18元-47.33元
极限区间: 34.20元-54.40元

公司简介: 公司专注于社区安防领域,是一家集研发、系统方案设计、生产、销售、服务为一体的高科技企业,主要产品为楼宇对讲、报警及智能家居产品。公司前瞻性地把握行业数字化、网络化、智能化和集成化的发展趋势,依托自身良好的技术研发优势,不断实现主营产品

的技术升级和功能优化,提升了自身的行业地位和核心竞争力。公司在工业设计、音视频传送、总线通讯控制、音视频数字化、通讯网络化等领域拥有核心技术,现已发展成为国内楼宇对讲系统及智能家居系统

最重要的集成生产商和系统方案解决提供商之一。

申银万国: 40.40元-44.60元
国元证券: 34.20元-39.90元
国联证券: 43.70元-50.00元
中邮证券: 47.60元-54.40元
国泰君安: 39.99元-47.73元

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
安居宝	300155	7200万股	1800万股	1440万股	13.67元	1月7日
发行价	发行市盈率	中签率	发行方式			保荐机构
49.00元	69.01倍	1.3773%	网下向询价对象配售和网上定价发行相结合			国信证券
主营业务	楼宇对讲系统和智能家居系统的开发、研制、销售及技术咨询					

天立环保 (300156)	均值区间: 50.84元-57.59元 极限区间: 42.20元-67.20元
-----------------	--

公司简介: 公司是一家为电石、铁合金、钢铁等高耗能、高污染行业炉窑密闭清洁生产和炉气余热余热循环利用提供系统技术应用的新技术企业,主要提供大型节能环保型密闭炉系统技术、高温炉气净化及综合利用技术两大系列产品。公司是经中国北京科博会

认定的“中国节能减排技术创新专家”、“自主创新企业”,是经北京市认定的火炬计划项目企业,是电石协会会员、石灰协会会员,通过了ISO9001:2008质量管理体系认证。公司已申请了7项国内外发明专利,其中6项专利已获批准,部分产品技术性能达到国际领先水平,并

得到行业公认,特别是“计算机专家操作系统”、“高温炉气直接除尘技术”、“高效密闭水冷却技术”等,填补了国内空白。

长江证券: 42.56元-47.04元
国元证券: 58.80元-67.20元
国联证券: 59.79元-64.63元
世纪证券: 42.20元-51.50元

恒泰艾普 (300157)

均值区间:53.51元-61.83元
极限区间:42.40元-87.55元

公司简介: 公司是我国产品结构最完备、技术特色最突出、最具成长能力的勘探开发技术服务商之一。公司建立了覆盖油气勘探开发技术服务全流程的技术体系,技术实力接近国际一流技术服务企业的水平,特别是在复杂油气藏的勘探开发技术方面,公司拥有多项特色技术,在国际同行中居于领先地位。依托强大的研发实力以及高效的产品转化能力,公司构建了完整的石油勘探开发软件产品体系,已成为世界少数几个具有完善的产品结构和体系的技术服务商之一。公司已研发出4大类20套软件,拥有软件著作权63项,覆盖了地震资料采集设计、处理、解释、储层综合研究及油藏建模等勘探开发主要环节,并在地质成图等方面拥有独特技术和软件产品。

国元证券:42.40元-48.40元
安信证券:65.00元-78.00元
国都证券:45.15元-51.60元
国泰君安:37.20元-43.61元
德邦证券:77.81元-87.55元

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
恒泰艾普	300157	8888万股	2222万股	1782万股	16.59元	1月7日
发行价	发行市盈率	中签率	发行方式			保荐机构
57.00元	99.92倍	1.7096%	网下向询价对象配售和网上定价发行相结合			中信证券
主营业务	研发、销售油气勘探开发软件,并利用这些软件和相关技术为石油公司的勘探开发工作提供地震数据处理、综合解释和油藏开发方案设计等服务,帮助石油公司降低勘探风险、提高勘探成功率 and 资源开采效率					

振东制药 (300158)

均值区间:35.11元-40.43元
极限区间:27.70元-48.56元

公司简介:公司是山西药企中品种最多、资产最大、效益最好的健康药品公司,主要从事中药制剂、化药制剂的研发、生产和销售。公司以岩舒注射液为核心产品,致力于中药抗肿瘤系列用药的研发、生产和销售,是山西省长治市首家获批的高新技术企业,目前拥有三大生产基地,多条生产线几百个品种。据公司通过国家药监局数据库检索,公司拥有的药品品种数量在全国排名第18位。公司主导产品岩舒注射液是癌症的辅助治疗药物,具有抑制癌性疼痛、癌性出血,抑制肿瘤生长、联合放化疗增效减毒、止痛止血等功效,临

床应用广泛,2003年5月被国家科技部确定为治疗非典8种专用药之一, 并被列入国家级863火炬计划。2008年该产品在全国中药抗肿瘤药销售排名中位居第三,处于行业领先地位。

安信证券:39.60元-44.60元
中邮证券:33.00元-36.00元

海通证券:39.00元-42.00元
齐鲁证券:41.88元-48.56元
国信证券:33.00元-35.00元
万联证券:27.70元-35.28元
光大证券:40.00元-42.00元
国元证券:30.30元-40.40元
国泰君安:31.50元-40.00元

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
振东制药	300158	14400万股	3600万股	2880万股	11.80元	1月7日
发行价	发行市盈率	中签率	发行方式			保荐机构
38.80元	82.58倍	1.0943%	网下向询价对象配售和网上定价发行相结合			中信证券
主营业务	中药制剂、化药制剂的研发、生产和销售					

新研股份 (300159)

均值区间:63.48元-70.83元
极限区间:50.00元-79.20元

公司简介: 公司是专业从事多种农牧业机械研发、设计、生产和销售的高新技术企业,已经形成了以农牧业收获机械、耕作机械、农副产品加工及林果机械为主的三大类产品,客户遍布新疆、甘肃、内蒙古、东北、华北和华中等地区,在上述主导产品领域具有明显的技术优势,各类产品均拥有自主知识产权,是公司通过多年研究和实践而开发出的,适合中国多种农牧业作业需求的农机产品,其中许多品种填补了国内空白,并成功替代进口产品。公司已完成科研成果670余项,其中100余项获国家、自治区及部级奖励,19项处于国内领先水平,30余项填补国内空白,39项获国家专利。

安信证券:50.00元-54.40元
德邦证券:62.30元-71.20元
方正证券:69.30元-79.20元
国金证券:72.32元-78.52元

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
新研股份	300159	4100万股	1060万股	850万股	19.95元	1月7日
发行价	发行市盈率	中签率	发行方式			保荐机构
69.98元	150.82倍	1.2835%	网下向询价对象配售和网上定价发行相结合			民族证券
主营业务	专业从事多种农牧业机械的研究开发、生产和销售,特别是新型农牧业机械以及替代进口的农牧业机械产品的研发、生产和销售					

机构最新股票买入评级							
代码	名称	机构名称	研究员	研究日期	最新评级	目标价	最新收盘价
000639	金德发展	华泰联合	蒋小东	2011-01-06	买入	50.00	36.23
000550	江铃汽车	东北证券	刘立喜	2011-01-06	推荐	37.50	26.64
002206	海利得	东方证券	杨云	2011-01-06	买入	30.00	22.04
600997	开滦股份	齐鲁证券	刘昭亮	2011-01-06	买入	26.94-28.77	21.96
600997	开滦股份	东方证券	吴杰	2011-01-06	买入	30.00	21.96
60059	益佰制药	东方证券	庄琰	2011-01-06	买入	28.00	20.89
600586	金晶科技	广发证券	黄立图	2011-01-06	买入	20.75	14.36
000423	东阿阿胶	国泰君安	易镜明	2011-01-06	增持	80.00	56.00
000423	东阿阿胶	中投证券	周锐	2011-01-06	强烈推荐	84.00	56.00
000423	东阿阿胶	申银万国	姜圣睿	2011-01-06	买入	76.00	56.00
000423	东阿阿胶	海通证券	江维娜	2011-01-06	买入	80.00	56.00
000423	东阿阿胶	中信证券	贺菊颖	2011-01-06	买入	79.00	56.00
000523	广州浪奇	中信证券	唐川	2011-01-06	买入	23.40	15.58

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,风险自担。