

深圳华强 (000062): 专业电子市场业务稳健成长

中性(维持)

房地产行业

当前股价: 10.02 元

报告日期: 2011 年 3 月 21 日

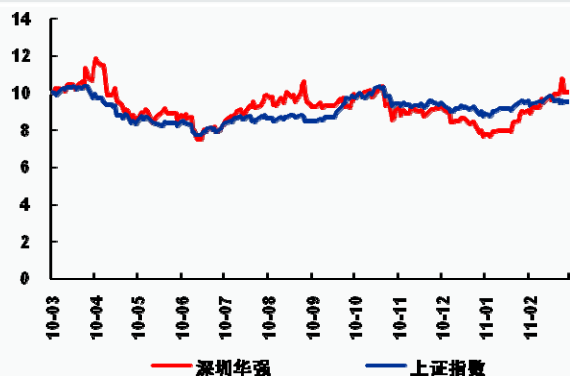
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	2197	447	526	1254
(+/-)	-5.4%	-79.7%	17.8%	138.3%
营业利润	233	211	216	355
(+/-)	8%	-10%	3%	65%
归属母公司	201	192	191	310
净利润				
(+/-)	28%	-4%	-1%	63%
EPS (元)	0.30	0.29	0.29	0.47
市盈率 (倍)	33	35	35	22

公司基本情况 (2010 年 12 月 31 日止)

总股本/流通股本 (万股)	66695/16689
流通市值 (亿元)	16.72
每股净资产 (元)	2.66
资产负债率 (%)	52.70

股价表现 (最近一年)



证券分析师 石磊
执业证书编号: A0140511010001
010-66045557 shil@txsec.com
联系人: 陈慎
021-58824282-817 cs@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

- **2010 年业绩概述:** 实现营业收入 4.47 亿元, 同比减少 79.66%; 营业利润 2.11 亿元, 同比减少 9.6%; 实现归属于母公司净利润 1.92 亿元, 同比减少 4.03%, 每股收益 0.29 元, 基本符合预期。公司于 2009 年完成重组, 故同期业绩并不具可比性。
- **专业电子市场业务稳中有升。** 公司电子专业市场和配套商业地产的开发、经营以及电子交易平台的综合运营, 目前业务主要集中于深圳华强北。报告期内公司电子专业市场经营收入为 2.89 亿元, 占总收入的 65%, 同比增长 16%。深圳本地电子市场中, 老市场保持稳定, 出租率接近饱和; 华强广场裙楼已经顺利进入稳定期, 出租率在 85% 左右; 华强大厦裙楼 1-5 楼已经于 2010 年 12 月开始试营业。济南项目商业裙楼已于 2011 年初开始招商, 计划下半年开始试营业, 配套公寓及写字楼已经开始预售, 但预计在 2011 年仍无法贡献业绩。
- **电子商务业务增长迅猛。** 报告期内公司电子商务业务收入 3672 万元, 其中下半年较上半年增长 96.8%。“华强电子网”网站流量逐年上涨, 线上交易、基础服务、会员费、ISCP 等增长速度皆超预期, 报告期内成立了国际事业部, 未来将拓展元器件领域海外市场。
- **参股公司锦上添花。** 报告期内公司两家主要联营公司皆实现盈利, 实现投资收益 6039 万元。其中:
 - 三洋华强激光电子公司 (40%): 报告期内公司调整产品结构, 并转让了亏损的越南子公司, 实现净利润 6901 万元。
 - 芜湖华强旅游城公司 (35%): 报告期内公司预售 R01、R05、R10 三个项目, 实现销售面积 8.04 万平米, 实现净利润 9680 万元。
- **成本控制仍有提升空间。** 报告期内期间费用率为 35%, 公司自重组以来, 三个费用率都保持在 10% 以上, 相比同类公司明显畸高, 主要原因在于目前公司经营规模依然较小, 而且公司旗下子公司华强房地产高达 14 亿的长期借款使得公司利息支付压力较大, 我们认为未来随着公司经营规模扩大和步入稳定, 未来期间费用率将逐步缩窄。

- **全国布局进行中。**公司的战略是在全国各大区域中心城市核心商圈布局，规划在 5 到 8 年内完成天津、苏州、重庆等七城市的电子专业市场建设，若按照每个市场 5 万平米的经营面积计算，公司的全国经营面积或将达到 37 万平米。除了济南，目前公司还有两个意向城市为天津和石家庄，但目前仍未拿地规划。
- **盈利预测及投资评级。**我们预计公司 2011 年-2012 年 EPS 为 0.29 元、0.47 元，以最新收盘价 10.02 元计算，动态市盈率为 35 倍和 22 倍，不具备估值优势，而且济南项目仍处于培育期，短期内无法为公司贡献较大业绩，维持“中性”评级，但我们看好公司的独特商业模式及成长性，建议投资者关注公司异地市场拓展情况。
- **风险提示：**大盘系统性风险和房地产调控政策风险；项目销售和开发进度可能不达预期。

深圳华强（000062）盈利预测表：

单位：百万元	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
一、营业收入	2322	2197	447	526	1254
营业收入增长率	0.8%	-5.4%	-79.7%	17.8%	138.3%
减：营业成本	1796	1737	126	145	445
营业成本增长率	-9.4%	-3.3%	-92.8%	15.4%	206.9%
综合毛利率	22.6%	20.9%	71.9%	72.5%	64.5%
营业税金及附加	83	59	25	32	75
营业税金比率	3.6%	2.7%	6.0%	6.0%	6.0%
销售费用	157	81	51	58	125
销售费用率	6.8%	3.7%	11.5%	11.0%	10.0%
管理费用	129	104	66	63	151
管理费用率	5.5%	4.7%	12.0%	12.0%	12.0%
财务费用	44	45	31	58	138
财务费用率	1.9%	2.0%	11.5%	11.0%	11.0%
资产减值损失	4	-2	0	0	0
期间费用率	14.2%	10.5%	35.0%	34.0%	33.0%
加：公允价值变动	-10	11	3	0	0
投资净收益	117	49	60	45	35
二、营业利润	217	233	211	216	355
营业利润增长率	240.6%	7.5%	-9.6%	2.5%	64.5%
加：营业外收入	10	5	4	0	0
减：营业外支出	1	1	2	0	0
三、利润总额	226	238	212	216	355
减：所得税费用	30	34	23	30	50
实际所得税率	13.3%	14.5%	14.0%	14.0%	14.0%
四、净利润	196	203	189	186	305
归属母公司净利润	157	201	192	191	310
归属母公司净利润增长率	34.5%	28.0%	-4.0%	-1.0%	62.8%
少数股东损益	39	3	-4	-5	-5
EPS(摊薄、元)	0.51	0.30	0.29	0.29	0.47
最新总股本(万股)	30893	66695	66695	66695	66695

资料来源：公司公告、天相投顾测算

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	< (-) 15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号: ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址: 北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话: 010-66045566 传真: 010-66573918 邮编: 100140
北京新盛	地址: 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话: 010-66045566; 66045577 传真: 010-66045500 邮编: 100140
北京德胜园	地址: 北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话: 010-66045566 传真: 010-66045700 邮编: 100088
上海天相	地址: 上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话: 021-58824282 传真: 021-58824283 邮编: 200120
深圳天相	地址: 深圳市福田区深南大道 6033 号金运世纪大厦 22A 电话: 0755-83234800 传真: 0755-82709089 邮编: 518041