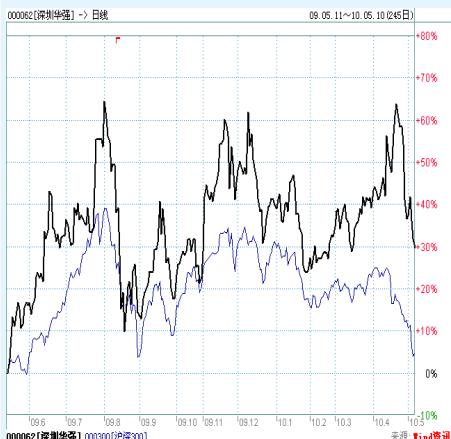


深圳华强（000062）调研简报

基本数据 2010-05-11	
收盘价（元）	9.22
市盈率	30
市净率	3.63
股息率（分红/股价）	0.54%
每股净资产（元）	2.54
资产负债率%	38.39%
总股本（亿股）	6.6695
流通 A 股（亿股）	1.6689
流通 A 股市值（亿元）	15.39

一年内股价走势：



研究员： 黄鹏

电话： 020-37865150

EMAIL： huangpeng@wlzq.com.cn

报告日期： 2010-05-12

投资要点：

- 经过资产重组，实现了在主业方向上的根本性转变，突出了公司的主业为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。
- 公司高管团队为公司的实际控制人，管理层与股东利益保持一致，有利于实现全体股东价值最大化。
- 公司拟将成功的“华强模式”向全国各地进行复制。其中，“济南华强广场”项目已于今年3月开工建设。
- 近几年公司业绩保持稳步增长。在资产重组时，大股东对相关资产的收益进行了承诺，经实地调研，我们认为实现预定目标的可能性较大。
- 受益于“深圳市城市更新办法”，公司位于深圳黄金地段的土地储备未来升值潜力巨大。
- 盈利预测与估值。初步测算2010年每股收益为0.31元，PE在30倍左右。相对于同类型公司，目前估值水平缺乏吸引力。但考虑到，公司持有的商业物业地处位置较好，重估价值较高，初步测算RNAV约10元，若未来土地改造项目获批还将进一步提升其估值水平，因此，给予“谨慎增持”评级。

1、经过资产重组，公司实现了在主业方向上的根本性转变，突出了公司的主业为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

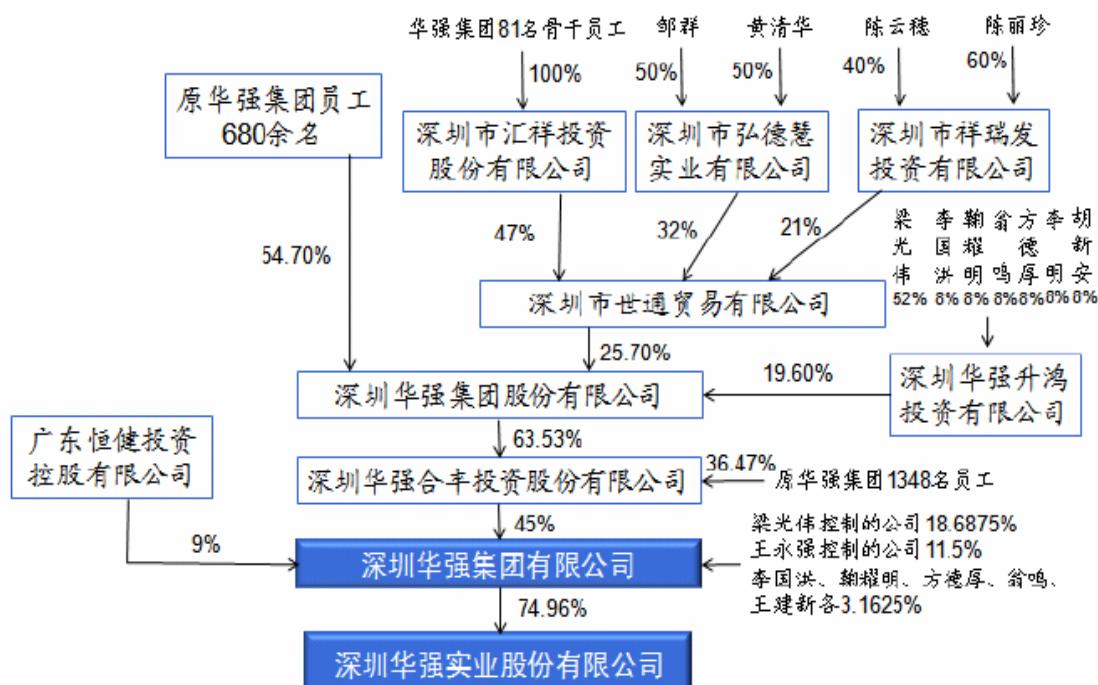
公司已于2009年11月完成了重大资产重组，将持续亏损严重的视频产品的生产和销售业务剥离，同时置入“华强广场”、“华强北·中国电子市场价格指数”和“华强电子网”等与电子专业市场、配套商业地产以及电子商务有关的优质资产。

剔除已剥离的视频产品营业收入的后，2009年公司的主营业务收入主要来自于：①物业租赁收入，②电子专业市场经营收入，③与商业物业相关的其他经营性收入，④房地产销售，⑤华强电子网会员费、广告费等其他服务性收入。

2、公司高管团队为公司实际控制人，管理层与股东利益保持一致，有利于实现全体股东价值最大化

梁光伟等人组成的“华强集团”高管团队合计直接持有“华强集团”31.3375%的股权，近三年来梁光伟等高管团队成员一直是“华强集团”的董事会成员，事实上对“华强公司公司集团”的重大经营决策具有主导作用和重大影响力。因此“华强集团”高管团队事实上对“华强集团”具有控制力，进而对公司也具有控制力。

公司实际控制人为高管团队



资料来源：上市公司公告

3、公司拟将成功的“华强模式”向全国各地进行复制，并在济南打响了头炮

公司将以“中国电子第一街”深圳华强北为总部基地，打造“华强电子世界”旗舰店，并在全国各大区域的中心城市布局设点、协同发展、打造全国性品牌，实现公司的规模扩张和品牌扩张。

目前，公司已取得济南宗地编号为2009-G063的国有建设用地使用权，项目位于山东省济南市历下区山大路与解放路交汇处，现状已拆迁完毕，总占地面积30013.5m²，土地用途为商业金融，地上容积率≤5.5、地下容积率≤2.4、建筑密度≤50%，竞拍价格为65,700万元，用于“济南华强广场”项目的建设。该地块已签订建设用地使用权出让合同，截止目前，地价已支付完毕，项目已于2010年3月3日举行奠基仪式。

4、近几年公司业绩保持稳步增长

在资产重组时，大股东承诺：华强世界、华强网络、“华强广场”1~6层商业裙楼、“华强广场”酒店、地下商业和地下停车场等上述资产预计2009年、2010年和2011年合计收益数分别为14,614万元、17,502万元和18,720万元。如果没有达到，大股东华强集团将按预计合计收益数与实际合计盈利数之间的差额对公司进行补偿。

我们实地调研了上述资产：

1) 作为老华强的“华强世界”出租面积4万多平方米，出租率近100%。
2) 经过去年的培育期之后，新华强“华强广场”出租率超过90%，租金水平已提升至400元/平方米左右。对面赛格广场租金水平为500元/平方米左右，“华强广场”租金水平还有进一步提升空间。

随着用于经营电子专业市场的“华强广场”裙楼5万多平米投入运营，公司在华强北总部的电子专业市场经营总面积达到10万平米，规模位居全国第一。

3) 华强广场写字楼和公寓基本销售完毕。
4) 华强广场地下停车场拥有过千个车位对外出租，租金收入稳定。
5) 华强广场酒店于2010年3月1日正式开业，定位于中高端客户，入住率超过50%；地下商业“乐淘里”于2010年1月10日开业，承租情况良好。

我们认为，上述项目经营情况良好，完全有可能实现公司预定目标。

5、受益于“深圳市城市更新办法”，位于深圳黄金地段的土地储备未来升值潜力巨大

一是深圳三洋华强激光电子有限公司位于梅林片区的厂址，占地3.3万平方米，公司是土地使用人，在与日方合作到期后，该地块有可能改造为商业住宅。

二是老华强由旧厂房改造而来，目前装修陈旧，经营面积也不大，根据深圳市规划，未来要重建，重建后面积将大幅增加。

6、盈利预测与估值

近两年公司主要收入来源于“华强世界”及“华强广场”的租金，由于上述项目出租情况良好、租金水平稳步增长，再加上大股东的保底承诺，近年公司业绩稳步增长的确定性较高。初步测算2010年-2011年每股收益分别为0.31元、0.33元，目前PE在30倍左右。相对于同类型公司，估值水平缺乏吸引力。

但考虑到，公司持有的商业物业地处位置较好，重估价值较高，初步测算RNAV约10元，未来土地改造项目获批还将进一步提升其估值水平，因此，给予“谨慎增持”评级。

投资评级说明：

公司投资评级：

买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数5%-20%之间
观望	预计6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上

行业投资评级：

看好	报告日后六个月内，行业超越整体市场表现
中性	报告日后六个月内，行业与整体市场表现基本持平
看淡	报告日后六个月内，行业弱于整体市场表现

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

基准指数：沪深300指数

免责条款：

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归万联证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。