

主营增速放缓 费用增加较快

方正证券研究中心

通信与电子行业分析师：王亮

电话：(86571)87782604

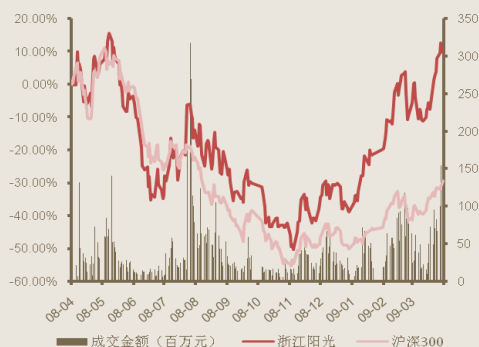
邮件：wangliang@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

电话：(86571)87782600

邮件：wujialei@foundersc.com

历史表现



市场数据

	本月	近三月	近六月
涨跌幅(%)	-2.61	76.77	57.01
相对沪深300 涨跌幅(%)	-5.35	38.03	42.18

日期：2009年4月2日

股票数据

总股本(万股)	24,977
流通股(万股)	10,546

盈利预测

	08A	09E	10E
主营收入(百万元)	1,891	2,298	2,370
净利润(百万元)	102.5	132.4	172.3
每股收益(元)	0.41	0.53	0.69
市盈率	33.58	25.98	19.96

请务必阅读最后特别声明与免责条款

浙江阳光(600261)年报点评

公司研究·年报点评
2009.04.03 增持

浙江阳光2009年3月31日公布了2008年年报，公司2008年实现营业收入18.91亿元，同比增长8.36%；利润总额1.38亿元，同比下降13.90%；归属于上市公司股东的净利润1.02亿元，同比下降9.16%；基本每股收益0.41元。公司拟向全体股东按每10股派送现金4元(含税)。

※主营业务增速仍保持较高水平，亚洲地区业务增加明显

在公司的主营业务中，一体化电子节能灯营业收入占主营业务收入的比重为75.44%，达到14.19亿元，同比增长9.06%。公司作为目前亚洲最大的节能灯制造厂商，同时也是中国飞利浦贴牌灯的最大生产商（飞利浦约60%的节能灯产品由浙江阳光生产），公司具备年产1.8亿只电子节能灯的生产能力，在国内节能灯市场占有率为15%左右。在公司营业收入中，不同地区占比分别为：亚洲37.13%、非洲5.04%、欧洲21.09%、北美洲14.62%、中国15.60%。可以看出，公司的节能灯产品主要是销往国外市场，其中亚洲和非洲市场营业收入同比增幅达到81.54%和347.68%，而欧洲市场减少14.60%。亚洲和非洲地区收入增长较快的原因主要是公司为规避欧美地区因受金融危机影响而产生的风险，加大了对亚洲和非洲市场的开拓力度；此外非洲市场原有基数值较小也是该地区增幅显著的原因之一；欧洲地区收入减少幅度较大主要系受欧洲地区经济影响，订单减少明显。

※扩张和研发投入导致费用增加较快

2008年公司销售费用、财务费用和管理费用合计1.57亿元，比2007年的1.15亿元上升36.50%。主要是公司2008年公司在各省、在香港、美国、欧洲、印度都设立了子公司；另外，国内的广告费用增加；同时还加大了技术开发的投入，高薪聘请节能照明业内技术精英加盟，从事业界最高端的无汞、可调光节能灯的研发，为未来发展打下了良好基础；另外，公司处于战略扩张需要，在江西和福建分别投资约2亿元资金，兴建两个新的生产基地，两个基地分别瞄准节能照明低端和海外高端市场，其产能将会在2011年被释放出来，必将增强公司的节能照明行业龙头优势。

※行业竞争激烈，受益国家节能照明政策

公司作为国内节能照明行业龙头，不仅面对国外知名企业的强有力竞争，国内节能照明企业数不胜数，对公司的国内龙头地位不时存在挑战，公司面临残酷竞争。近年来，各个国家均积极推广节能照明。我国已出台多项法规、政策，以财政补贴节能照明企业、限制非节能照明产品等形式推动节能照明行业的发展。国内节能照明行业发展前景广阔。公司凭借其在节能照明领域的多年技术和市场积累，相信未来几年应有不俗的表现。

※盈利预测

预计公司业绩未来两年将继续较快速增长，2009年和2010年将分别实现EPS 0.53元和0.69元，给予‘增持’评级。

公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上;
 增持: 预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%;
 中性: 预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%;
 减持: 预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明:

增持: 预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上;
 中性: 预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%;
 减持: 预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款:

本报告版权归“方正证券”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“方正证券”, 且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址:	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼 (410015)	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦 (310006)
电话:	(86731) 5832351	(86571) 87782600
传真:	(86731) 5832380	(86571) 87782600
网址:	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail:	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com