

佛山照明（000541）：节能照明行业发展推动未来业绩增长

中性（维持）

家电行业

当前股价：9.77 元

报告日期：2009 年 4 月 9 日

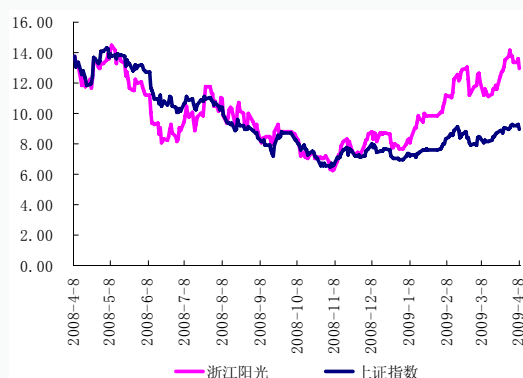
主要财务指标（单位：百万元）

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	1,496	1,719	1,994	2,353
(+/-)	19.41%	14.88%	16.00%	18.00%
营业利润	495	272	347	382
(+/-)	53.81%	-45.16%	27.78%	10.15%
归属于母公司 的净利润	424	224	297	327
(+/-)	58.98%	-47.11%	32.51%	10.25%
每股收益（元）	0.61	0.32	0.42	0.47
市盈率（倍）	16	30	23	21

公司基本情况（2008 年 12 月 31 日止）

总股本/已流通股（万股）	69,897/40,021
流通市值（亿元）	3.91
每股净资产（元）	3.77
资产负债率（%）	6.9

股价表现（最近一年）



天相资讯科技组

联系人：邹高

010-66045436 zhangl@txsec.com

服务热线 010-66045555

- 2008 年报显示，公司全年实现营业收入 17.19 亿元，同比增长 14.88%；营业利润 2.72 亿元，同比减少 45.16%；归属母公司所有者净利润 2.24 亿元，同比减少 47.11%；每股收益 0.39 元。分配预案每 10 股派现金 2.2 元（含税）。
- **主营业务发展稳定，毛利率微降。**公司所属照明行业发展相对稳定，报告期内公司主营发展也较平稳，照明器材及灯具业务收入为 16.9 亿元，同比增长了 15.64%。但由于报告期内受到原材料和燃料市场价格高企的影响，公司主业毛利率同比下降了 1.87%，为 20.32%。
- **投资收益下降，导致净利润大幅下滑。**报告期内公司净利润减少主要原因是投资收益大幅减少。受到证券市场波动的影响，报告期内公司对证券市场的投资减少，利用闲置资金所投资的股票及基金收益也大幅减少，致使报告期内公司投资收益同比减少了 49.92%，为 1.65 亿元。
- **公司加大投入，分享节能照明行业增长。**财政部、国家发改委近日宣布，我国将在今年开始面向全国推广“节能灯”。国家政策的扶持将极大的促进节能照明行业发展，未来 5 年节能照明行业年复合增长率将达到 30%。公司正在大力发展 T8、金卤灯、节能灯等业务，未来三年将投入 6 亿元进行产能的扩充，预计 T8 生产线在现有 14 条的基础上将进一步提高，能够有力保障公司分享未来节能照明行业的增长。
- **国家加大节能照明投入，有利于公司业绩增长。**我国从去年开始，就通过财政补贴的方式推广高效节能灯，到目前，已经有 6200 万只节能灯以低廉价格投入市场。预计 2009 年中央财政将加大高效照明产品推广力度，推广规模可能达 1 亿只。去年 4 月份的政府高效照明产品招标中，公司中标 740 万只，其中普通照明用自镇流荧光灯 280 万只，三基色双端直管荧光灯 460 万只。09 年公司有望中标 1400 多万只。国家节能力度的不断加大，对公司未来发展构成实质性利好。
- **盈利预测及评级。**我们预计公司 2009 年和 2010 年 EPS 分别为 0.42 元、0.47 元，对应动态市盈率分别为 23 倍和 21 倍，维持“中性”投资评级。

图表 佛山照明盈利预测（百万元）

	2007	2008	2009E	2010E
一、营业收入	1,496	1,719	1,994	2,353
营业收入增长率	19.41%	14.88%	16.00%	18.00%
（1）主营业务收入	1,461	1,690	1,994	2,353
主营业务收入增长	16.62%	15.64%	18.00%	18.00%
主营业务毛利率	18.92%	18.73%	20.30%	20.30%
二、营业总成本	1,190	1,558	1,806	2,130
减：营业成本	1,185	1,373	1,589	1,875
其中：主营业务成本	1,158	1,346	1,589	1,875
营业税金及附加	10	12	14	16
资产减值损失	7	6	6	6
销售费用	57	59	69	81
管理费用	84	112	128	151
财务费用	3	-5	1	1
期间费用率(%)	9.62%	9.68%	9.89%	9.89%
加：公允价值变动净收益	21	-54	0	0
投资净收益	330	165	160	160
影响营业利润的其他科目	0	0	0	0
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	495	272	347	382
营业利润增长率(%)	53.81%	-45.16%	27.78%	10.15%
加：营业外收入	8	6	7	9
减：营业外支出	2	3	3	4
四、利润总额	501	275	351	387
利润总额增长率(%)	56.23%	-45.25%	27.99%	10.25%
减：所得税	73	49	53	58
五、净利润	429	225	299	329
净利润增长率(%)	60.13%	-47.45%	32.48%	10.25%
其中：归属于母公司所有者的净利润	424	224	297	327
母公司净利润增长率(%)	58.98%	-47.11%	32.51%	10.25%
少数股东损益	5	1	2	2
基本每股收益（元）	0.91	0.32	0.42	0.47
每股净资产	6.41	3.77	4.51	4.66
净资产收益率(%)	14.19	8.51	10.14	10.05

资料来源：天相投资顾问有限公司

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

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，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：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜华园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002