

09 一季报点评—稳步增长，毛利率提升

广州国光 (002045)
评级：增持（维持）
股价：10.81 元
目标价位：12.6 元
年报点评

2009 年 4 月 29 日

星期三

TMT 小组

袁 琤

021-50586660-8614

yc@longone.com.cn

电子元器件行业

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

6 个月目标价位	12.6
升值潜力 (%)	18
目标价确定日期:	2009.04.22

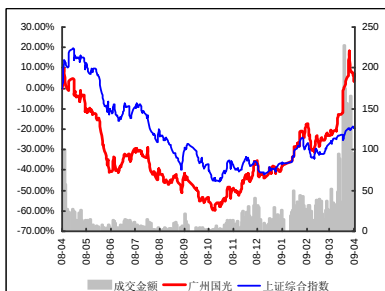
重要数据

总股本(亿股)	2
流通股本(亿股)	1.3
总市值(亿元)	21.3
流通市值(亿元)	13.8

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	34.7	23.5
3 个月	64.2	36.4
6 个月	122.6	93.1

个股相对上证综指走势图


投资要点

收入利润均增长。一季度收入 1.59 亿，同比增长 0.84%；净利润 1200 万，同比增长 4.97%；每股收益 0.06 元，与去年持平。与众多电子公司面临的收缩压力不同，公司一季度稳健增长，这与公司去年加强新产品开发，重视技术提升不无关系。公司预计 1-6 月净利润比上年同期增长幅度小于 30%

毛利率提高。公司第一季度毛利率达 29.24%，比去年同期的 28.80%上升了 0.44 个百分点。去年公司就以“新产品年”为目标，认真贯彻新产品为主题的中心工作，提高技术附加值高、毛利较好的新产品投放，在经济危机中有难能可贵表现。

多媒体产品为主，兼顾消费和通讯。去年多媒体类为业务种类中收入比重最大且毛利高，08 年收入 6.39 亿元，同比增长 29.6%，比重从 59.53%提高到 66.4%；其毛利额占总毛利 75.1%，同比增加 10.57 个百分点。随着笔记本电脑、MP3、IPOD、手机音响等产品的应用和普及，多媒体产品的用途亦越来越广泛，是公司音响产品中增长最快的一部分。同期消费类、汽车类、专业类比例有所下降。公司战略为：重点发展多媒体类产品，消费类业务向中高端发展，通讯类将择时机加以发展。

我们看好公司作为音响行业的老牌公司的持续发展能力，随着未来的产品的升级利润率有望继续走高。预计 09 年 10 年的 EPS 为 0.52 和 0.65 元，给予目标价格 12.6 元，增持评级。

	2007	2008	2009E	2010E
营业收入（百万）	839	984	1180	1420
营业收入增长率（%）	58.1%	17.3%	19.9%	20.3%
营业利润（百万）	83	97	119	145
营业利润增长率（%）	74.6%	17.1%	22.9%	21.8%
净利润（百万）	79	88	107	132
净利润增长率（%）	99.2%	12.3%	21.0%	23.4%
营业利润率（%）	9.86%	9.84%	10.08%	10.21%
每股收益（元）	0.38	0.43	0.52	0.65
每股净资产（元）	3.55	3.80	4.00	4.20
PE (X)	27.6	24.6	20.3	16.5
PB (X)	3.0	2.8	2.7	2.5

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

袁琤, 电子行业分析师、复旦大学计算机系学士、英国杜伦大学金融投资学硕士, 曾在香港电讯盈科、中国外汇交易中心工作, 3 年行业工作经验, 2007 年 6 月加盟东海证券。

重点跟踪公司: 大立科技、顺络电子、大族激光、横店东磁、青岛软控、恒生电子、长电科技、歌尔声学、法拉电子、华微电子、得润电子等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本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提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122