

动态报告/公司快评

家用电器

照明电器

浙江阳光 (600261)

谨慎推荐

国家高效照明产品招标进展点评

(维持评级)

2009年6月12日

再次成为高效照明补贴招标的最大赢家

分析师: 王念春 wangnc@guosen.com.cn 0755-82130407

事项:

公司获得财政部和发改委关于2009年《财政补贴高效照明产品推广任务量的通知》，公司2009年高效照明产品推广任务量为1190万只，分布北京、上海、浙江等11个省市地区，占2009年国家财政补贴高效照明产品推广任务总量11370万只（高压钠灯推广任务不包含在内）的约10.47%。

评论:

■ 公司再一次成为高效照明补贴招标的最大赢家

继前期公告公司在国家财政补贴高效照明产品招标以评分第一名中标后，本次公告了实际的中标数量和价格范围。公司最终确定的产品推广数量为1190万只，其中紧凑型荧光灯810万只，产品规格涉及5W至20W不等，协议供货价格为每只6.6元至9.2元，主要分布北京、上海、浙江、河南、云南、四川、山东、贵州共8个省市地区；双端直管荧光灯（包括工频T8和高频T5）380万只，产品规格为14瓦到36瓦的议定价格为每支5元到38元不等，主要推广地区为山西、浙江、安徽、陕西、贵州、云南六省。估算下来公司因此可获得收入大约为1.2亿元收入。由于实际各省市的订单数量超出当前中标数量的可能性非常大，我们预期公司实际获得财政补贴中标数额会达到2000万只甚至更高，相当于公司当前产销规模的近10%。

从公司当前的每年超过2亿只的销售规模来说，2009年并不能给公司带来多少超预期的利润增量，但我们必须意识到公司将借此获得很好的拓展国内市场的时机，以较低成本达到了扩大公司产品在国内的销售范围、提升产品品牌认可度的目的。随着国家对节能照明产品应用推广力度的加大，2010年通过财政补贴销售给公司带来的利润增长效果会较为明显。

■ 公司的成长加速将体现在2010和2011年

由于公司当前的销售收入构成还是以出口为主，到目前为止出口订单仍然是有起伏波动，国内市场的拓展也必须投入人员、先期的销售费用，加上产能布局的扩张（福建、江西生产基地），这些费用支出一定程度上也会影响公司在2009年甚至2010年的利润增速表现。但随着全球对白炽灯的禁用，对节能照明的推进，公司将在2010年获得更好的需求环境，在国内市场的投入拓展也将逐步收获成效。我们判断公司在2010年毛利率将在产品结构优化下进一步回升，在外部需求增加、产能扩张支撑的情况下获得盈利提升的加快。

■ 维持对公司“谨慎推荐”评级

由于之前我们对公司的盈利预测当中已经考虑了这部分财政补贴销售的因素，因此我们仍然维持对公司的盈利预测，预期公司2009、2010、2011年每股收益0.53元、0.62元、0.75元。维持对公司“谨慎推荐”的评级。短期公司的业绩增长还受到费用投入较高的影响，目前公司估值上升空间不大，建议回调后介入。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明:

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询价。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。本报告版权归国信证券所有，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。