

广州国光(002045)

内需+外需 两翼齐推动

——调整定向增发募投项目点评

✍ 魏兴耘 张慧
 ☎ 0755-23976213 021-38676715
 ✉ weixy1@gtjas.com zhanghui6820@gtjas.com

本报告导读:

- 募投项目调整反映出国外业务存在超预期可能，公司将在国内、国外两个市场同时拓展，业绩有望进一步提升

事件:

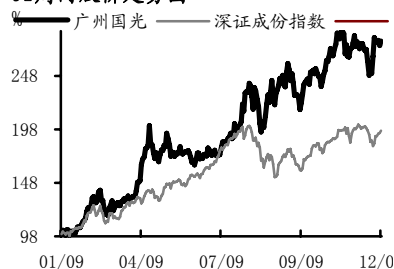
- 公司于1月5日发布公告，调整公司向特定对象非公开发行股票方案中募集资金用途，以“扩大多媒体音响产品出口技改项目”替换“归还银行借款项目”，调整后本次非公开发行股票拟募集资金总金额不变。

评级: **增持**
 上次评级: 增持
目标价格: **¥16.00**
 上次预测: ¥14.00
当前价格: **¥14.50**
 2010.01.05

交易数据

52周内股价区间(元)	5.86 ~ 14.75
总市值(百万元)	3,616
总股本/流通A股(百万股)	256/177
流通B股/H股	
流通股比例	68.9%
日均成交量(百万股)	5.0
日均成交值(百万元)	54.6

52周内股价走势图



相关报告

销售旺季推动业绩抬升
 (09.10.23)

中报电话沟通会纪要
 (09.07.30)

新品开发和产品优化推动业绩持续增长
 (09.07.29)

评论:

- 公司将以“扩大多媒体音响产品出口技改项目”替换“归还银行借款项目”，调整后本次非公开发行股票拟募集资金总金额不变，项目调整为“新增13万套音响产品技术改造项目”和“扩大多媒体音响产品出口技术改造项目”。定向增发价格仍为不低于9.96元/股，发行股数不超过3500万股。
- 实施扩大多媒体音响产品出口技术改造项目反映出公司对出口市场的信心以及在经济复苏和全球产能转移背景下出口业务超预期的可能。项目产品主要为台式电脑、笔记本电脑和IPOD等便携式媒体播放器配套音响产品。公司目前的多媒体音响产品产能基本饱和，经与几个主要客户达成初步意向，2010年公司将超过4000万美元的新增多媒体音响订单，多媒体音响产品出口业务有望保持较高增长。募投项目建设期为1年，达产期为2年。预计项目产品平均售价为音箱2600元/套，功放为1500元/只，项目达产后将年新增销售收入24960万元，净利润2326万元。
- 通过收购，公司已拥有爱浪、威发、山水和爱威等知名品牌及其在中国大陆地区的全部采购和销售渠道。公司的技术优势将与收购的品牌与营销网络相融合，实施“13万套音响产品技术改造项目”将是公司拓展国内品牌音响市场的产能载体。随着渠道资源整合的结束，国内业务的战略性布局将初步完成，推出和营销新品将提上日程。募投项目建设期为1年，达产期为1年。预计项目达产后将新增多媒体音响80万套/年，产品平均售价为312元/套，年新增销售收入45540万元，净利润5465万元。
- 项目实施将优化公司的业务结构及产品市场，国内市场将得以拓展，全球市场占有率有望进一步提高。在募投项目顺利实施的前提下，我们上调11年净利润至1.84亿。增持评级。

作者简介:

魏兴耘:厦门大学经济学博士, 国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2009 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

张慧:男, 南京大学产业经济学专业硕士, 2007 年 7 月加入国泰君安证券研究所, 2009 年《新财富》电子行业最佳分析师第三名。

免责声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com