

其他电子器件Ⅲ



刘亮 楼鸿强

广州国光（002045）

证书号：S0190209030141

KV2 股权转让不影响公司经营

021-3856 5917

liuliang@xyzq.com.cn

强烈推荐（维持）

2010 年 5 月 24 日

投资要点

事件：

公司 5 月 25 日发布《关于转让参股公司股权的公告》，公司同意以 82 万美元的价格转让持有的 24.52% 的 KV2 股权给 Pearl ACE Limited 公司，转让后公司尚持有 KV2 公司 24.80% 的股权。

点评：

- 公司对此次股权转让的解释如下：KV2 公司已获得欧盟关于支持中小高新技术企业的五年期补贴计划的预批准，根据补贴计划的要求，KV2 不能存在持股超过 25% 的股东为拥有员工人数超过 200 人的非中小企业，为了支持 KV2 公司获得欧盟该项补贴计划，公司同意转让持有 KV2 的 24.52% 的股权给 Pearl ACE Limited 公司，转让价格为 82 万美元，转让后公司尚持有 KV2 公司 24.80% 的股权。我们认同公司的解释。
- 公司 2006 年用 142.5 万美金购入 KV2 公司 49.32% 的股权，此次股权转让的价格为 82 万美金，基本上只是收回投资成本和利息，可见投资收益不是其主要目的。
- 此次股权转让不会影响公司未来的发展，我们对广州国光的观点不变，即“今年看出口，明年看内销”。我们维持公司 2010 年至 2012 年每股收益（全面摊薄，总股本为 27794 万股）为 0.62 元、0.82 元、0.99 元，对应的动态市盈率为 29 倍、22 倍、18 倍，维持“强烈推荐”投资评级。

附表

资产负债表

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	811	1046	1288	1485
货币资金	192	153	189	219
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	330	490	606	700
其他应收款	23	38	47	54
存货	250	337	411	473
非流动资产	966	1161	1172	1180
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	55	55	55	55
投资性房地产	110	110	110	110
固定资产	612	772	817	843
在建工程	25	62	31	16
油气资产	0	0	0	0
无形资产	155	152	149	146
资产总计	1777	2207	2460	2665
流动负债	502	876	1051	1046
短期借款	238	504	612	553
应付票据	9	15	19	22
应付账款	178	245	303	350
其他	77	112	117	122
非流动负债	322	222	122	122
长期借款	322	222	122	122
其他	1	0	0	0
负债合计	824	1098	1173	1168
股本	256	278	278	278
资本公积	221	221	221	221
未分配利润	367	484	636	815
少数股东权益	29	31	34	37
股东权益合计	953	1110	1287	1497
负债及权益合计	1777	2207	2460	2665

现金流量表

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
净利润	110	172	227	274
折旧和摊销	34	33	39	42
资产减值准备	4	11	8	6
无形资产摊销	3	3	3	3
公允价值变动损失	-0	0	0	0
财务费用	26	37	45	42
投资损失	-3	-3	-3	-3
少数股东损益	1	2	3	3
营运资金的变动	52	193	146	120
经营活动产生现金流量	124	59	172	246
投资活动产生现金流量	-99	-227	-47	-47
融资活动产生现金流量	67	129	-89	-169
现金净变动	93	-39	36	29
现金的期初余额	130	192	153	189
现金的期末余额	223	153	189	219

利润表

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	1042	1530	1893	2186
营业成本	755	1108	1352	1555
营业税金及附加	5	8	9	11
销售费用	37	69	85	98
管理费用	91	115	142	164
财务费用	26	37	45	42
资产减值损失	9	0	0	0
公允价值变动	-0	0	0	0
投资收益	3	3	3	3
营业利润	122	197	262	318
营业外收入	7	10	10	10
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	127	205	270	326
所得税	15	31	40	49
净利润	111	174	229	277
少数股东损益	1	2	3	3
归属母公司净利润	110	172	227	274
EPS (元)	0.40	0.62	0.82	0.99

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长性(%)				
营业收入增长率	5.9%	46.8%	23.7%	15.5%
营业利润增长率	25.5%	61.8%	33.0%	21.6%
净利润增长率	24.4%	56.3%	31.7%	21.0%
盈利能力(%)				
毛利率	27.5%	27.6%	28.6%	28.9%
净利率	10.6%	11.2%	12.0%	12.5%
ROE	11.9%	15.9%	18.1%	18.8%
偿债能力(%)				
资产负债率	46.4%	49.7%	47.7%	43.8%
流动比率	1.62	1.19	1.23	1.42
速动比率	1.09	0.79	0.81	0.94
营运能力(次)				
资产周转率	0.62	0.77	0.81	0.85
应收帐款周转率	3.12	3.63	3.35	3.25
每股资料(元)				
每股收益	0.40	0.62	0.82	0.99
每股经营现金	0.65	0.21	0.62	0.88
每股净资产	3.33	3.88	4.51	5.25
估值比率(倍)				
PE	45.48	29.09	22.08	18.25
PB	5.41	4.64	3.99	3.43

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5%部 ~ 5%之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部

上海地区销售经理

邓亚萍	电话: 021-38565916	Email: dengyp@xyzq.com.cn
盛英君	电话: 021-38565938	Email: shengyj@xyzq.com.cn
过 枫	电话: 021-38565966	Email: guofeng120@hotmail.com
姜 洋	电话: 021-38565910	Email: jydadao@sina.com

北京地区销售经理

韩吟华	电话: 021-38565933	Email: hanyh@xyzq.com.cn
-----	------------------	---

广东地区销售经理

朱元戥	电话: 021-38565941	Email: zhuyy@xyzq.com.cn
-----	------------------	---

重要声明

兴业证券系列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。