

# 东软载波 (300183)

## 2023 半年报点评: 业绩超预期, 期待下半年消费电子库存见底

买入 (维持)

2023 年 08 月 15 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书: S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	936	997	1,301	1,784
同比	3%	7%	31%	37%
归属母公司净利润 (百万元)	163	165	209	281
同比	22%	1%	27%	34%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.35	0.36	0.45	0.61
P/E (现价&最新股本摊薄)	41.82	41.37	32.61	24.32

关键词: #第二曲线

■ **事件:** 公司公布 2023 年半年报, 2023 年上半年公司实现营业收入 4.10 亿元, 同比增长 4.15%; 实现归母净利润 0.47 亿元, 同比增长-7.31%, 实现扣非后归母净利润 0.38 亿元, 同比增长 13.35%。单二季度看, 公司实现营业收入 2.66 亿元, 同比增长 20.35%; 实现归母净利润 0.33 亿元, 同比增长 15.64%; 实现扣非后归母净利润 0.28 亿元, 同比增长 108.44%, 业绩超市场预期。

■ **主营业务一: 低压电力载波通信产品 2023H1 同比增长 51.55%, 贡献业绩增量。** 低压电力载波通信是电网低压通信的主要方式, 能源互联网下配电网和用电侧场景扩容, 应用场景有望从 6 亿只电表扩充至 30 亿只智能配电网时代, 所有工作在配电网的设备都需要进行数据采集并汇报给智能终端, 由终端进行综合处理之后汇报到云端进行处理。这意味着配网侧所有设备都需要具备通信能力, 除已联网的智能电表之外, 还包括各级开关、智能物联锁具、随器计量、分布式电源、有序充电桩、水气热表等台区及客户侧设备, 保守预计新增联网节点数量可能达到 30 亿个, 较 6 亿左右的智能电表有了大幅提升。

■ **主营业务二: 集成电路产品 2023H1 同比增长-58.08%, 严重拖累公司业绩。** 2023 年是消费电子承压的一年, 全球范围内, 消费电子都是高库存, 今年上半年主流消费电子产业链均经历“至暗时刻”, 展望下半年, 预期最快四季度消费电子行业库存见底, 若消费需求不及预期, 则公司的 MCU 业务板块也将面临计提存货减值损失的可能, 继续关注消费电子需求的反转。

■ **主营业务三: 智能化业务产品 2023H1 稳扎稳打, 同比增长 11.54%。** 公司智能化业务以电子线载波通信与无线融合技术为基础支撑平台, 有效解决了智能应用中的网络干扰难题, 产品和系统拓展性强。公司智能化业务目前 (2023H1) 占比公司业务收入 8.3%, 随着虚拟电厂负荷侧管理的要求提升以及园区综合能源节能服务需求的增长, 公司智能化业务产品有望迎来较高增长, 成为未来公司主营业务的重要部分。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们调整预计 2023-2025 年实现归母净利润 1.65 亿元、2.09 亿元、2.81 亿元, 同比增长 1.1%、26.9%、34.1%, 对应 PE 分别为 41 倍、33 倍、24 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 消费电子复苏不及预期的风险、微电网应用场景扩张不及预期的风险等

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	14.76
一年最低/最高价	11.86/20.16
市净率(倍)	2.19
流通 A 股市值(百万元)	4,951.26
总市值(百万元)	6,828.11

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	6.75
资产负债率(% ,LF)	9.75
总股本(百万股)	462.61
流通 A 股(百万股)	335.45

### 相关研究

《东软载波(300183): 聚焦能源互联网, 电力载波芯片设计龙头多场景超前布局》

2023-04-17

《东软载波(300183): 东软载波: 继续参展 CES, 展望家庭网络产品起飞》

2017-01-05

## 东软载波三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>2,758</b>	<b>2,932</b>	<b>3,284</b>	<b>3,752</b>	<b>营业总收入</b>	<b>936</b>	<b>997</b>	<b>1,301</b>	<b>1,784</b>
货币资金及交易性金融资产	1,804	2,109	2,087	2,199	营业成本(含金融类)	490	534	678	940
经营性应收款项	442	431	588	789	税金及附加	9	10	13	18
存货	489	363	569	713	销售费用	56	61	79	108
合同资产	6	3	7	8	管理费用	114	115	154	211
其他流动资产	17	27	33	44	研发费用	169	169	221	303
<b>非流动资产</b>	<b>823</b>	<b>810</b>	<b>798</b>	<b>789</b>	财务费用	(32)	(39)	(31)	(37)
长期股权投资	20	22	24	26	加:其他收益	25	33	42	55
固定资产及使用权资产	432	434	434	437	投资净收益	1	9	13	12
在建工程	2	2	1	3	公允价值变动	15	0	0	0
无形资产	95	86	76	66	减值损失	(6)	(3)	(3)	(3)
商誉	215	208	205	199	资产处置收益	3	1	2	4
长期待摊费用	41	41	41	41	<b>营业利润</b>	<b>167</b>	<b>187</b>	<b>242</b>	<b>309</b>
其他非流动资产	18	17	17	16	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>3,581</b>	<b>3,742</b>	<b>4,082</b>	<b>4,542</b>	<b>利润总额</b>	<b>167</b>	<b>187</b>	<b>242</b>	<b>309</b>
<b>流动负债</b>	<b>393</b>	<b>384</b>	<b>514</b>	<b>690</b>	减:所得税	6	23	34	31
短期借款及一年内到期的非流动负债	6	6	6	6	<b>净利润</b>	<b>161</b>	<b>164</b>	<b>208</b>	<b>278</b>
经营性应付款项	264	229	328	429	减:少数股东损益	(2)	(1)	(2)	(2)
合同负债	13	17	19	28	<b>归属母公司净利润</b>	<b>163</b>	<b>165</b>	<b>209</b>	<b>281</b>
其他流动负债	110	133	160	227	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.35	0.36	0.45	0.61
非流动负债	37	42	45	50	EBIT	127	107	157	204
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	182	150	201	249
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	47.63	46.41	47.90	47.33
租赁负债	5	10	13	18	归母净利率(%)	17.45	16.56	16.09	15.73
其他非流动负债	32	32	32	32	收入增长率(%)	3.29	6.51	30.55	37.11
<b>负债合计</b>	<b>430</b>	<b>427</b>	<b>559</b>	<b>740</b>	归母净利润增长率(%)	22.44	1.09	26.86	34.07
归属母公司股东权益	3,146	3,311	3,520	3,801					
少数股东权益	6	5	3	1					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,151</b>	<b>3,316</b>	<b>3,523</b>	<b>3,802</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,581</b>	<b>3,742</b>	<b>4,082</b>	<b>4,542</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(169)	323	(4)	132	每股净资产(元)	6.80	7.16	7.61	8.22
投资活动现金流	(224)	(523)	(121)	(174)	最新发行在外股份(百万股)	463	463	463	463
筹资活动现金流	(75)	5	3	5	ROIC(%)	3.93	2.90	3.92	4.99
现金净增加额	(467)	(195)	(122)	(38)	ROE-摊薄(%)	5.19	4.99	5.95	7.39
折旧和摊销	55	43	44	45	资产负债率(%)	12.00	11.40	13.69	16.29
资本开支	(44)	(28)	(29)	(32)	P/E (现价&最新股本摊薄)	41.82	41.37	32.61	24.32
营运资本变动	(332)	109	(265)	(236)	P/B (现价)	2.17	2.06	1.94	1.80

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>