

点评报告

13 January 2013 | 3 pages

东软载波(300183)

东软载波业绩前瞻

- - 东软载波跟踪报告

刘迟到 执业证书编号: S1230511010012
021-64718888-1313
zhouxiaofeng@stocke.com.cn

本报告导读: 2013一季度业绩维持稳定

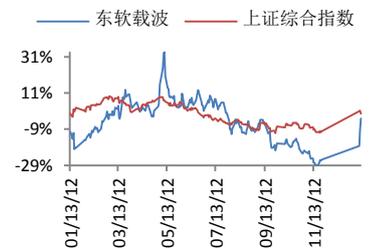
投资要点:

- **2012 年业绩稳定成长:** 2012 年全国智能电表招标量依然维持较高的水平, 比预期招标量略高, 因此, 东软载波 2012 年全年主营业务我们预期将维持稳定的增长, 同时高新技术软件企业退税以及利息收入, 我们预期公司 2012 年全年净利润增速基本符合我们 22%增长的预期, 如果高新技术软件企业退税提前确认, 净利润可能会略超预期。
- **2013 年一季度业绩维持稳定:** 由于 2011、2012 年连续 2 年智能电表招标量维持高水平, 我们预计 2013 年 1 季度公司芯片出货量继续成长的概率不大, 而且 1 季度的芯片出货量基本是上一年度 4 季度未交付的产品, 因此, 我们预期 2013 年 1 季度公司业绩维持与 2012 年 1 季度大致持平。
- **外延式扩张预期进一步加强:** 尽管公司近期资产收购因为价格原因最终未能成行, 但是, 我们认为, 公司进行外延式扩张的预期将进一步加强。由于公司载波通信芯片当前应用范围还相对较窄, 因此, 公司急需在相关领域进行扩张, 公司现金流充裕, 因此, 外延式扩张成为一条捷径, 公司将继续寻找相关标的。
- **照明控制或将是载波芯片应用新的方向:** 由于载波通信芯片智能控制的便利性, 因此, 在 LED 路灯控制以及损坏检测、家庭照明系统智能控制等领域, 载波芯片应用模块逐步成熟, 我们预计在此领域载波芯片将会得到普及应用, 公司自身也积极开拓载波芯片应用, 在照明控制、自动控制、智能家居等领域开发出应用模块, 积极开拓市场, 2013 年预计在照明领域最先看到载波芯片的应用。
- **维持“买入”的投资建议:** 我们预计公司 2012 年、2013 年、2014 年的净利润分别为 2.5、3.15、3.95 亿元, 同比增长 22.62%、25.96%、25.44%, 对应的 EPS 分别为 1.14、1.43、1.8 元, PE 分别为 22、17、14 倍。2013 年公司外延式扩张进一步加强, 同时载波芯片新的应用越来越明朗, 维持“买入”的投资建议。

| 财务摘要 (百万元) | 2011A | 2012E | 2013E | 2014E |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 主营收入 | 377.02 | 449.00 | 595.25 | 761.00 |
| (+/-) | 62.24 | 19.09 | 32.57 | 27.85 |
| 净利润 | 204.09 | 250.26 | 315.22 | 395.42 |
| (+/-) | 96.96 | 22.62 | 25.96 | 25.44 |
| 每股收益 (元) | 2.04 | 1.14 | 1.43 | 1.80 |
| P/E | 0.00 | 21.86 | 17.36 | 13.84 |

评级: **买入**
上次评级: 买入
当前价格: ¥ 24.87

| 单季度业绩 | 元/股 |
|---------|------|
| 3Q/2012 | 0.23 |
| 2Q/2012 | 0.23 |
| 1Q/2012 | 0.52 |
| 4Q/2011 | 0.81 |



公司简介

相关报告

- 1 《东软载波 三季度报点评》 2012.10.22
- 2 《东软载波 中报点评》 2012.07.23
- 3 《300183 东软载波上半年业绩预告点评》 2012.07.05
- 4 《东软载波 一季报点评》 2012.04.16
- 5 《东软载波 2011 年报点评》 2012.03.29

报告撰写人: 刘迟到
数据支持者: 周小峰





附录：三大报表预测值

| 资产负债表 | | | | | 利润表 | | | | |
|----------------|---------|---------|---------|---------|-----------------|---------|--------|--------|--------|
| 单位：百万元 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E | 单位：百万元 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
| 流动资产 | 1418.78 | 1549.65 | 1835.42 | 2162.41 | 营业收入 | 377.02 | 449.00 | 595.25 | 761.00 |
| 现金 | 1325.30 | 1391.29 | 1676.41 | 1929.59 | 营业成本 | 132.59 | 166.42 | 222.00 | 279.00 |
| 应收账款 | 53.31 | 94.40 | 88.05 | 139.18 | 营业税金及附加 | 4.20 | 4.94 | 6.55 | 8.37 |
| 其它应收款 | 1.98 | 1.72 | 3.89 | 3.02 | 营业费用 | 13.79 | 16.61 | 22.02 | 28.16 |
| 预付账款 | 2.03 | 4.53 | 3.57 | 6.37 | 管理费用 | 43.93 | 52.53 | 70.24 | 91.32 |
| 存货 | 32.52 | 50.86 | 55.04 | 74.47 | 财务费用 | -30.24 | -30.42 | -32.32 | -36.59 |
| 其他 | 3.64 | 6.86 | 8.46 | 9.77 | 资产减值损失 | 0.37 | 0.85 | 1.52 | 1.38 |
| 非流动资产 | 14.42 | 19.90 | 28.43 | 36.65 | 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 长期投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 投资净收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 12.97 | 18.60 | 27.09 | 35.29 | 营业利润 | 212.38 | 238.07 | 305.24 | 389.36 |
| 无形资产 | 0.09 | 0.09 | 0.08 | 0.07 | 营业外收入 | 27.78 | 40.00 | 45.00 | 50.00 |
| 其他 | 1.36 | 1.21 | 1.27 | 1.29 | 营业外支出 | 0.00 | 0.01 | 0.00 | 0.00 |
| 资产总计 | 1433.20 | 1569.54 | 1863.85 | 2199.06 | 利润总额 | 240.15 | 278.06 | 350.24 | 439.36 |
| 流动负债 | 63.33 | 52.42 | 71.82 | 79.62 | 所得税 | 36.06 | 27.81 | 35.02 | 43.94 |
| 短期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 净利润 | 204.09 | 250.26 | 315.22 | 395.42 |
| 应付账款 | 20.55 | 33.44 | 34.60 | 47.80 | 少数股东损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | 42.79 | 18.98 | 37.22 | 31.82 | 归属母公司净利润 | 204.09 | 250.26 | 315.22 | 395.42 |
| 非流动负债 | 6.44 | 3.44 | 4.00 | 4.62 | EBITDA | 202.08 | 239.20 | 306.94 | 388.93 |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | EPS (元) | 2.04 | 1.14 | 1.43 | 1.80 |
| 其他 | 6.44 | 3.44 | 4.00 | 4.62 | | | | | |
| 负债合计 | 69.77 | 55.86 | 75.82 | 84.25 | 主要财务比率 | | | | |
| 少数股东权益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
| 归属母公司股东权益 | 1363.43 | 1513.68 | 1788.03 | 2114.81 | 成长能力 | | | | |
| 负债和股东权益 | 1433.20 | 1569.54 | 1863.85 | 2199.06 | 营业收入 | 62.24% | 19.09% | 32.57% | 27.85% |
| | | | | | 营业利润 | 108.66% | 12.10% | 28.22% | 27.56% |
| | | | | | 归属母公司净利润 | 96.96% | 22.62% | 25.96% | 25.44% |
| | | | | | 获利能力 | | | | |
| | | | | | 毛利率 | 64.83% | 62.94% | 62.70% | 63.34% |
| | | | | | 净利率 | 54.13% | 55.74% | 52.96% | 51.96% |
| | | | | | ROE | 14.97% | 16.53% | 17.63% | 18.70% |
| | | | | | ROIC | 12.49% | 14.11% | 15.31% | 16.40% |
| | | | | | 偿债能力 | | | | |
| | | | | | 资产负债率 | 4.87% | 3.56% | 4.07% | 3.83% |
| | | | | | 净负债比率 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| | | | | | 流动比率 | 22.40 | 29.56 | 25.55 | 27.16 |
| | | | | | 速动比率 | 21.89 | 28.59 | 24.79 | 26.22 |
| | | | | | 营运能力 | | | | |
| | | | | | 总资产周转率 | 0.46 | 0.30 | 0.35 | 0.37 |
| | | | | | 应收帐款周转率 | 7.49 | 6.08 | 6.52 | 6.70 |
| | | | | | 应付帐款周转率 | 7.62 | 6.17 | 6.53 | 6.77 |
| | | | | | 每股指标(元) | | | | |
| | | | | | 每股收益 | 2.04 | 1.14 | 1.43 | 1.80 |
| | | | | | 每股经营现金 | 0.90 | 0.65 | 1.39 | 1.35 |
| | | | | | 每股净资产 | 13.63 | 6.88 | 8.13 | 9.61 |
| | | | | | 估值比率 | | | | |
| | | | | | P/E | 0.00 | 21.86 | 17.36 | 13.84 |
| | | | | | P/B | 0.00 | 3.61 | 3.06 | 2.59 |
| | | | | | EV/EBITDA | -6.56 | 17.06 | 12.36 | 9.11 |

资料来源：港澳资讯、浙商证券研究所





股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券有限责任公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

