

集成电路

主业稳定成长，静待智能家电领域突破

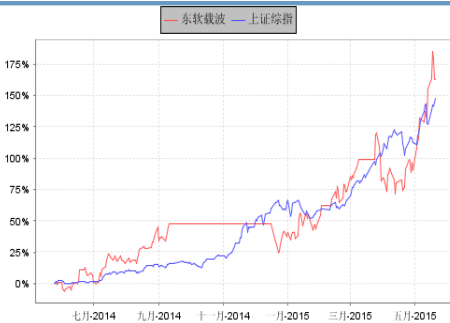
报告日期: 2015-06-09

评级: **谨慎推荐**
上 评级: 无

目标价: **99**
上次预测: 无

当前价格 (元)	88.89
52 周价格区间 (元)	33.65-101.88
总市值 (百万)	20902.65
流通市值 (百万)	23831.14
总股本 (万股)	22272.40
流通股 (万股)	25392.80
公司网址	www.eastsoft.com.cn

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
东软载波	50.64	50.64	805.52
上证综指	16.85	54.63	146.12

财富证券研究发展中心

何晨
0731-84779574
hechen@cfzq.com
S0530513080001

相关研究报告:

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入 (百万元)	644.40	1224.36	1714.10
净利润 (百万元)	245.28	367.92	515.09
每股收益 (元)	1.10	1.65	2.31
每股净资产 (元)	8.68	10.33	12.64
市盈率	85.32	56.88	40.63
P/B	10.81	9.09	7.43

资料来源: 财富证券

事件: 近期我们实地调研了东软载波, 与公司高管就公司生产经营情况进行了沟通。

投资要点

- 公司传统业务为电力行业提供低压电力线载波通信 (PLC) 芯片。2014 年公司 PLC 芯片出货量占国网公司招标总数的近三分之一。公司在技术实力、客户关系、渠道布局等处于市场领先地位。2014 年公司实现营收 6.4 亿元, 净利润 2.5 亿元。2015 年一季度收入和利润均保持了 50% 以上的同比增速。
- 公司在智能家居领域持续进行拓展, 主要是通过区域代理商、房地产商、电子产品厂商等渠道进行推广销售。电力线传输在成本、可靠性、可扩展性、传输速度等方面具备综合性优势, 公司目前已有家庭智能化、智慧校园、智慧酒店、智慧楼宇、云平台能源管理解决方案。目前智能家居每平方米造价大约 60-100 元, 我们乐观预计公司在智能家居领域的收入将达到 1 亿元。
- 公司积极进行智能家电的布局。目前市场上的智能家电尚没有形成主流的解决方案, 各大家电厂商处于各自为战的局面。公司根据已有的电子载波芯片, 积极研发低成本、中等速率、耐高温、高湿) 的产品。预计在 2015 年末公司将推出芯片样品, 在 2016 年有望通过家电厂商推向市场。智能家电的收入形成虽然较晚, 但我们认为从 2016 年起有望给市场带来全新的用户体验。
- 公司前期收购上海海尔, 增强了芯片端的设计能力, 有望加速推进公司在智能家居和智能家电领域的全产业链布局。我们认为市场尚没有充分认识上海海尔与公司在智能家电领域的协同效应。考虑上海海尔并表, 预计公司 2015-2016 年 EPS 分别为 1.65 元、2.31 元。公司目前股价对应 2015 年 PE 为 56 倍, 在 TMT 行业中处于较低位置。看好公司在智能家电领域的成长, 给予 2015 年 60 倍 PE, 对应股价 99 元, 给予公司“谨慎推荐”评级。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6-12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址: www.cfzq.com

地址: 湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编: 410005

电话: 0731-84403360

传真: 0731-84403438