渤海证券 BOHAI SECURITIES 研究所

公司半年报点评

订单情况稳定，业绩稳定增长

—东软载波（300183）2016 年半年报点评

分析师： 王洪磊 SAC NO: S1150516070001 2016 年 07 月 28 日

计算机——软件

证券分析师

王洪磊

022-28451975

wanghl@bhzq.com

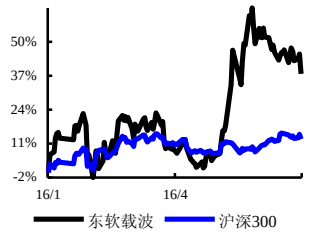
评级： 增持

上次评级： 增持

目标价格：

最新收盘价： 23.18

最近半年股价相对走势



相关研究报告

事件：

公司发布 2016 年半年报，2016 年上半年，公司实现营业收入为 3.97 亿元，同比增长 20.78%，实现归属于上市公司股东的净利润为 1.37 亿元，同比增长 18.98%。

投资要点：

● 订单情况稳定，业绩稳定增长

订单稳定，业绩持续增长。2016 年上半年，公司在国家电网用电信息采集系统建设中市场稳定，在用电信息采集系统二次改造中订单保持增长，从而保证了公司电力市场订单整体的稳定。公司低压电力线载波通信产品收入较上年同期增长 10.74%，是公司收入及利润增长的主要推动因素。此外，上海微电子纳入合并报表范围也推升公司收入及利润同比增长。

毛利率提升明显，期间费用率有所上升。1）2016 年上半年，公司毛利率为 63.20%，较上年同期提升 11.24 个百分点。其中，低压电力线载波通信产品毛利率为 65.21%，较上年同期提升 13.32 个百分点；系统集成及 IT 咨询服务毛利率为 42.17%，较上年同期提升 3.33 个百分点。公司毛利率的提升主要系并购上海微电子后低压电力线载波通信产品成本降低所致。2）2016 年上半年，公司期间费用率为 29.93%，较上年同期增长 10.82 个百分点，其中销售费用率为 7.55%，同比提升 0.75 个百分点；管理费用率为 25.24%，同比提升 5.25 个百分点；财务费用率为-2.86%，同比提升 4.83 个百分点。

研发投入持续增长。2016 年上半年，公司研发投入金额为 6148.39 万元，同比增长 51.79%，主要系公司继续加大研发投入和合并上海微电子所致。上半年，公司载波通信宽带低速 SSC1663 产品系列（用电信息领域+智能化领域）、5061 双模产品系列、载波通信窄带低速 SSC1642 低成本智能化解决方案均已研发完成，我们认为，公司持续加大在智能电网、智能家居及集成电路设计等领域的研发投入将助力公司在智能家居、能源管理、物联网、集成电路设计等领域中的业务拓展。

● 盈利预测与投资评级

我们认为，1）公司研发实力强，在载波通信领域技术储备和产品储备较深，未来有望充分受益于坚强智能电网推广与运营；2）公司通过并购上海微电子，进一步加强公司的技术实力，使公司在 MCU 领域的实力大增，为公司打造物联网芯片平台奠定基础；3）公司不断完善社区和家庭、校园、酒店、楼宇、能源管理五大领域智能化解决方案，未来基于公司载波通信及多模融合通信的智能化业务将有望加速爆发。综上，我们看好公司未来的发展，预计公司 2016-2018 年的 EPS 分别为 0.75、0.89 和 1.09 元/股，维持“增持”评级。

- **风险提示**

智能化产品和业务推广进度不达预期；国网招标进度不达预期等。

财务摘要（百万元）	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	644	825	990	1234	1596
(+/-)%	28.04%	28.08%	20.01%	24.64%	29.29%
经营利润（EBIT）	228	263	330	406	511
(+/-)%	54.23%	15.35%	25.80%	22.94%	25.75%
净利润	245	276	339	404	494
(+/-)%	3.86%	12.52%	22.76%	19.21%	22.24%
每股收益（元）	0.54	0.61	0.75	0.89	1.09

表：三张表及主要财务指标

资产负债表	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	1616	896	1109	1131	1464
应收票据及账款	227	386	350	567	618
交易性金融资产	0	0	0	0	0
预付款项	2	4	3	6	6
其他应收款	4	7	6	10	11
存货	67	92	78	139	147
其他流动资产	0	400	400	400	400
长期股权投资	0	24	26	28	30
固定资产	12	15	206	307	354
在建工程	14	208	125	75	45
投资性房地产	0	0	0	0	0
无形资产	38	73	68	62	56
长期待摊费用	0	5	3	0	0
资产总计	2020	2379	2640	2993	3399
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及账款	116	97	94	150	172
交易性金融负债	0	0	0	0	0
预收款项	16	7	19	14	29
预计负债	0	0	0	0	0
其他应付款	5	5	5	5	5
其他流动负债	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0	0
负债合计	137	110	118	169	206
股东权益合计	1883	2269	2522	2824	3193

现金流量表	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
净利润	245	276	339	404	494
折旧与摊销	9	12	21	27	28
经营活动现金流	249	203	341	113	410
投资活动现金流	-94	-779	-71	-21	9
融资活动现金流	1630	972	-57	-70	-87
现金净变动	1785	396	213	23	332
期初现金余额	1584	1630	896	1109	1131
期末现金余额	1630	972	1109	1131	1464

利润表（百万元）	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	644	825	990	1234	1596
营业成本	283	357	383	488	644
营业税金及附加	5	10	12	14	19
销售费用	48	78	91	112	144
管理费用	127	155	196	238	308
财务费用	-52	-42	-25	-28	-32
资产减值损失	6	7	5	5	5
投资收益	0	2	2	2	2
其他经营损益	0	0	0	0	0
营业利润	228	263	330	406	511
其他非经营损益	44	64	64	64	64
利润总额	271	326	394	470	574
减：所得税	25	53	59	70	86
净利润	246	273	335	400	489
归属于母公司的净利润	245	276	339	404	494
少数股东损益	1	-3	-3	-4	-5
基本每股收益	0.54	0.61	0.75	0.89	1.09
稀释每股收益	0.54	0.61	0.75	0.89	1.09

财务指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
成长性					
营收增长率	28.0%	28.1%	20.0%	24.6%	29.3%
EBIT 增长率	9.3%	29.2%	30.1%	19.7%	22.7%
净利润增长率	4.1%	11.1%	22.8%	19.2%	22.2%
盈利性					
销售毛利率	56.0%	56.7%	61.3%	60.5%	59.6%
销售净利率	38.2%	33.1%	33.9%	32.4%	30.6%
ROE	13.1%	12.2%	13.5%	14.3%	15.4%
ROIC	86.35%	61.13%	18.29%	21.77%	22.84%
估值倍数					
PE	42.8	38.1	31.0	26.0	21.3
P/S	5.6	4.7	4.2	3.7	3.3
P/B	5.62	4.65	4.18	3.72	3.29
股息收益率	1.1%	0.6%	0.8%	0.9%	1.1%
EV/EBITDA	15.7	32.7	24.3	20.2	16.1

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券研究所机构销售团队

朱艳君
渤海证券研究所高级销售经理
座机：86-22-28451995
手机：13502040941
邮箱：zhuyanjun@bhzq.com

渤海证券研究所

天津
天津市南开区宾水西道 8 号
邮政编码：300381
电话：（022）28451888
传真：（022）28451615

北京
北京市西城区阜外大街 22 号 外经贸大厦 11 层
邮政编码：100037
电话：（010）68784253
传真：（010）68784236

渤海证券研究所网址： www.ewww.com.cn