

东软载波 (300183)

2024 年中报点评：业绩超预期，期待能源互联网和集成电路业务新突破

2024 年 08 月 19 日

买入 (维持)

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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	935.88	985.78	1,247.54	1,464.59	1,670.89
同比 (%)	3.29	5.33	26.55	17.40	14.09
归母净利润 (百万元)	163.26	61.09	79.94	109.82	153.73
同比 (%)	22.44	(62.58)	30.84	37.38	39.99
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.35	0.13	0.17	0.24	0.33
P/E (现价&最新摊薄)	36.07	96.39	73.67	53.63	38.31

■ **事件:** 公司公布 2024 年半年报, 公司实现营业收入 5.57 亿元, 同比增长 35.76%; 归母净利润 0.57 亿元, 同比增长 22.89%; 业绩超市场预期。

■ **主营业务一: 低压电力载波通信产品 2024H1 同比增长 31.53%, 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。2024H1 公司低压电力载波通信产品模块实现营业收入 40.55 亿元, 同比增长 31.53%, 占比营业收入 72.81%; 实现毛利率 46.93%, 同比上升 0.46pct。

■ **主营业务二: 受益于低基数+全球消费电子回暖, 集成电路产品 2024H1 同比增长 90.34%。** 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”, 公司全资子公司东软载波主要提供面向物联网需求的芯片产品组合, 2024H1 受益于消费电子行业的回暖以及结构性景气度回升, 板块业绩喜人。2024H1 公司集成电路产品实现营业收入 12.63 亿元, 同比增长 90.34%, 占比营业收入 22.68%; 实现毛利率 15.45%, 同比下降 18.78pct。

■ **盈利预测与投资评级:** 由于 2023 年以来全球消费电子的高库存拖累业绩, 我们调整公司 2024-2025 年归母净利润从 2.1 亿元、2.8 亿元至 0.8 亿元、1.1 亿元, 预计 2026 年归母净利润为 1.54 亿元, 同比增长 30.8%、37.4%、40.0%, 对应 PE 为 74 倍、54 倍、38 倍, 考虑到 2024 年开始消费电子行业的复苏弹性、叠加电网智能化和 AI 赋能手机的应用场景打开, 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)	12.72
一年最低/最高价	8.43/16.79
市净率(倍)	1.87
流通 A 股市值(百万元)	4,566.81
总市值(百万元)	5,884.39

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.80
资产负债率(% ,LF)	11.29
总股本(百万股)	462.61
流通 A 股(百万股)	359.03

相关研究

《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》

2023-08-15

《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

东软载波三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,711	3,011	3,160	3,416	营业总收入	986	1,248	1,465	1,671
货币资金及交易性金融资产	1,878	1,753	1,815	1,853	营业成本(含金融类)	603	804	899	990
经营性应收款项	408	554	628	729	税金及附加	10	13	15	17
存货	393	663	664	774	销售费用	63	76	90	104
合同资产	19	16	23	24	管理费用	111	143	173	192
其他流动资产	13	25	30	36	研发费用	173	212	249	284
非流动资产	810	794	773	758	财务费用	(31)	(44)	(30)	(37)
长期股权投资	23	25	26	28	加:其他收益	29	39	43	50
固定资产及使用权资产	414	408	391	379	投资净收益	5	11	15	13
在建工程	10	4	2	3	公允价值变动	10	0	0	0
无形资产	104	103	107	108	减值损失	(24)	(3)	(3)	(3)
商誉	206	201	193	187	资产处置收益	2	2	4	3
长期待摊费用	33	33	33	33	营业利润	80	92	127	185
其他非流动资产	20	20	19	19	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,521	3,805	3,933	4,175	利润总额	80	92	127	185
流动负债	351	550	566	650	减:所得税	19	13	18	32
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	5	5	5	净利润	61	79	109	153
经营性应付款项	223	365	370	429	减:少数股东损益	0	(1)	(1)	(1)
合同负债	7	15	14	17	归属母公司净利润	61	80	110	154
其他流动负债	115	164	176	199	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.13	0.17	0.24	0.33
非流动负债	29	34	37	42	EBIT	42	(1)	39	84
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	105	45	86	131
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.84	35.57	38.63	40.74
租赁负债	2	7	10	15	归母净利率(%)	6.20	6.41	7.50	9.20
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	5.33	26.55	17.40	14.09
负债合计	380	584	603	692	归母净利润增长率(%)	(62.58)	30.84	37.38	39.99
归属母公司股东权益	3,137	3,217	3,327	3,480					
少数股东权益	5	4	3	2					
所有者权益合计	3,141	3,221	3,330	3,482					
负债和股东权益	3,521	3,805	3,933	4,175					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	166	(111)	69	53	每股净资产(元)	6.78	6.95	7.19	7.52
投资活动现金流	52	(519)	(110)	(169)	最新发行在外股份(百万股)	463	463	463	463
筹资活动现金流	(80)	5	3	5	ROIC(%)	1.01	(0.02)	1.02	2.02
现金净增加额	139	(625)	(39)	(111)	ROE-摊薄(%)	1.95	2.49	3.30	4.42
折旧和摊销	63	46	47	48	资产负债率(%)	10.79	15.36	15.34	16.59
资本开支	(52)	(27)	(21)	(29)	P/E(现价&最新股本摊薄)	96.39	73.67	53.63	38.31
营运资本变动	66	(225)	(72)	(133)	P/B(现价)	1.88	1.83	1.77	1.69

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>