

28 September 2011 | 3 pages

东软载波(300183)

东软载波(300183)

——三季度业绩预告点评

程艳华 执业证书编号: S1230210030002
021-64718888
Chengyanhua@stocke.com.cn

本报告导读: 三季度出货量超预期

公司发布 2011 年前三季度业绩预告, 公司预计 2011 年 1-9 月份归属于母公司所有者净利润 11616-13200 万元, 同比增长 120%-150%。

投资要点:

- **公司三季度业绩略超预期:** 我们预计三季度公司净利润 4600 万左右, 超出我们 4200 万的预期, 主要原因是三季度下游需求旺盛, 个别月份出货量超出我们之前的预期。
- **下游需求依然旺盛:** 国网公司电力用户信息采集系统工程进度进一步加快, 公司下游客户电能表企业销售量增加, 从而使公司低压电力线载波通信产品销售大幅增加。我们预计公司三季度载波芯片出货量在 350 万片左右, 超出前两个季度每季约 300 万片的出货量。
- **技术与服务是保障:** 公司先进的技术与周到、细致的售后服务得到下游客户的进一步认可, 市场份额得到进一步巩固, 公司主营产品营业收入增长较快, 致使公司销售收入和净利润较去年同期有大幅增长。
- **公司必将突破当前产品单一以及行业天花板瓶颈:** 公司提出在北京、上海、深圳三地建立研发中心拓展新的领域, 同时, 考虑以合资、合作、收购等多种方与第三方合作获得技术水平及公司规模的跨越式发展。我们认为, 公司管理层向来经营稳健, 公司高管除了巩固当前在载波芯片市场的市场地位以外, 已经在前瞻性的考察新的领域。载波通信芯片市场还可以保证公司 3-5 年的成长, 超募资金加上公司拥有技术背景的优秀管理团队, 公司必将会在新的领域给市场带来惊喜。
- **维持“买入”的投资建议:** 由于 4 季度国网招标目前还不确定, 暂时维持公司 2011-2013 年的盈利预测, 净利润分别为 1.55、2.16、2.86 亿元, 同比增长 49.87%、38.95%、32.69%, 对应的 EPS 分别为 1.55、2.16、2.86 元, PE 分别为 29、21、16 倍, 考虑到公司未来 3 年增长较为确定, 同时, 公司进军新领域提上议事日程, 必将带来惊喜, 维持“买入”的投资建议。
- **风险提示:** 电网企业用电信息采集系统建设速度减缓

财务摘要 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入	232.38	339.00	465.00	630.25
(+/-)	57.65	45.88	37.17	35.54
净利润	103.62	155.29	215.78	286.33
(+/-)	47.78	49.87	38.95	32.69
每股收益 (元)	1.38	1.55	2.16	2.86
P/E	0.00	29.22	21.03	15.85

附录: 三大报表预测值

评级: 买入
上次评级: 买入
当前价格: ¥45.38

单季度业绩	元/股
2Q/2011	0.37
1Q/2011	0.38



公司简介

相关报告

- 1 《东软载波 2011 年中报点评》 2011.08.23
- 2 《东软载波 (300183): 2012 年 5 代芯片推出后进入智能家居推广期》 2011.07.12
- 3 《东软载波 (300183): 公司业绩持续高增长, 符合我们的预期》 2011.07.04
- 4 《东软载波: 未来成长确定的 PLC 芯片龙头》 2011.05.31
- 5 《东软载波 (300183): 未来成长确定的 PLC 芯片龙头》 2011.06.29

报告撰写人: 程艳华
数据支持人: 周小峰





资产负债表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	207.04	1409.09	1616.70	1925.09
现金	127.29	1290.26	1451.47	1721.51
应收账款	47.37	72.59	97.52	123.30
其它应收款	1.69	0.90	3.24	1.95
预付账款	2.27	3.50	4.05	6.42
存货	23.42	41.84	54.09	70.34
其他	4.99	0.00	6.34	1.57
非流动资产	13.89	20.42	27.12	35.53
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	12.32	18.48	24.91	33.02
无形资产	0.09	0.03	0.04	0.05
其他	1.49	1.91	2.17	2.46
资产总计	220.93	1429.50	1643.82	1960.62
流动负债	31.40	48.61	47.05	77.57
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	14.23	32.30	31.02	54.78
其他	17.17	16.31	16.03	22.79
非流动负债	2.12	1.94	2.03	1.98
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	2.12	1.94	2.03	1.98
负债合计	33.52	50.55	49.08	79.55
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	187.41	1378.95	1594.74	1881.07
负债和股东权益	220.93	1429.50	1643.82	1960.62

现金流量表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	87.95	119.72	139.68	247.42
净利润	103.62	155.29	215.78	286.33
折旧摊销	1.35	1.74	2.38	3.30
财务费用	-0.36	-15.23	-30.63	-34.33
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-17.05	-21.87	-47.96	-7.84
其它	0.38	-0.22	0.11	-0.05
投资活动现金流	-1.08	-8.22	-9.11	-11.71
资本支出	-0.62	6.65	6.64	8.45
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-1.70	-1.57	-2.46	-3.25
筹资活动现金流	-39.64	1051.48	30.63	34.33
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-39.64	1051.48	30.63	34.33
现金净增加额	47.22	1162.97	161.21	270.04

利润表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	232.38	339.00	465.00	630.25
营业成本	85.07	126.49	177.67	236.98
营业税金及附加	2.54	3.85	5.16	7.01
营业费用	8.20	8.26	12.13	18.01
管理费用	34.04	44.02	65.04	87.44
财务费用	-0.36	-15.23	-30.63	-34.33
资产减值损失	1.11	3.40	2.28	4.14
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	101.78	168.21	233.34	311.00
营业外收入	12.09	8.73	10.90	10.58
营业外支出	0.00	0.04	0.02	0.02
利润总额	113.87	176.90	244.22	321.56
所得税	10.25	21.61	28.44	35.22
净利润	103.62	155.29	215.78	286.33
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	103.62	155.29	215.78	286.33
EBITDA	111.92	160.21	210.96	283.61
EPS (元)	1.38	1.55	2.16	2.86

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	57.65%	45.88%	37.17%	35.54%
营业利润	46.64%	65.27%	38.72%	33.28%
归属母公司净利润	47.78%	49.87%	38.95%	32.69%
获利能力				
毛利率	63.39%	62.69%	61.79%	62.40%
净利率	44.59%	45.81%	46.41%	45.43%
ROE	55.29%	11.26%	13.53%	15.22%
ROIC	53.68%	10.09%	11.56%	13.27%
偿债能力				
资产负债率	15.17%	3.54%	2.99%	4.06%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	6.59	28.99	34.36	24.82
速动比率	5.85	28.13	33.21	23.91
营运能力				
总资产周转率	1.25	0.41	0.30	0.35
应收帐款周转率	6.01	5.65	5.47	5.71
应付帐款周转率	5.79	5.44	5.61	5.52
每股指标(元)				
每股收益	1.38	1.55	2.16	2.86
每股经营现金	0.88	1.20	1.40	2.47
每股净资产	2.50	13.79	15.95	18.81
估值比率				
P/E	0.00	29.22	21.03	15.85
P/B	0.00	3.29	2.85	2.41
EV/EBITDA	-1.14	20.27	14.63	9.93

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>

