



再造东软!胶州产业园扩产进行时

买入 维持

目标价格: 100.00 元

投资要点:

- 年报业绩平淡,一季报靓丽,同比增长50%
- 胶州产业园建设规划落地,再造一个东软载波!

报告摘要:

- 年报业绩小幅增长,一季报靓丽。**公司公布年报,实现营业收入6.44亿元,比上年增长28.04%;归属上市公司股东的净利润2.45亿元,比上年增长3.86%;报告期内公司生产和销售规模扩大、产品种类增加,智能家居系列和智能电表多种产品完成研发并实现量产,未来业绩有望多点开花。同时公司发布一季报,业绩同比增长50%。
- 行业方面,电网改革拓宽市场空间,能源互联网提升公司价值。**南网有望加快用电信息采集系统的建设和用电信息互动项目的实施,为公司产品提供了新的市场空间。依托智能电网和互联网通过智能控制手段和云计算技术,构建智能互动供电服务体系,是中国坚强智能电网的基本目标。电力线载波芯片是实现电能信息“全采集、全覆盖、全费控”的关键,能源互联网的建设将提升公司的盈利能力和产品价值。
- 公司10亿元增资建设胶州产业园,再造一个东软!**公司公告总投资10亿元增资子公司分两期建设胶州产业园,预计到2017年达产40%,营收达到6.69亿元,2018年和2019年达产进度为50%和80%,对应营收8.4亿元和13.4亿元,相当于再造一个东软载波!智能家居业务营收占比将大幅提升!
- 维持“买入”评级。**公司占据产业链上游芯片环节,我们强烈看好公司凭借技术先发优势建立智能家居龙头地位的发展前景,预估2015~2017年EPS为1.81、2.27、3.0元,维持“买入”评级,强烈推荐!目标价上调为100元。

主要经营指标	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万)	503.28	644.40	1193.42	1506.10	1995.58
增长率(%)	13.96%	28.04%	85.20%	26.20%	32.50%
归母净利润(百万)	236.17	245.28	403.74	507.53	669.12
增长率(%)	-8.88%	3.86%	64.61%	25.71%	31.84%
每股收益	1.06	1.10	1.81	2.27	3.00
市盈率	64.65	62.25	37.82	30.08	22.82

电子行业研究组

分析师:

王建伟(S1180514070002)

电话: 0755-33352139

Email: wangjianwei@swwhy.com

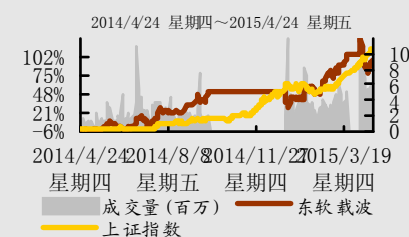
研究助理:

邹兰兰

电话: 0755-33352100

Email: zoulanlan@swwhy.com

市场表现



相关研究

《迪威视讯: 淡化短期业绩, 珍视长线空间》

2015/4/21 星期二

《合力泰: 智能硬件业务逐步落地》

2015/4/16 星期四

《和而泰: 联手罗莱拉开家纺智能化大幕》

2015/4/16 星期四

《联建光电: 并购补强移动互联网营销能力》

2015/4/8 星期三

《合力泰: 打造平台: 全产业链布局智能硬件》

2015/4/1 星期三

《东软载波: 从“芯”开始深度布局能源物联网》

2015/3/31 星期二

《汉威电子: 深度布局物联网产业链》

公司盈利预测表 (单位: 百万元)

利润表	2014A	2015E	2016E	2017E	资产负债表	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	644.40	1193.42	1506.10	1995.58	货币资金	1615.78	1695.11	2038.30	2253.99
减: 营业成本	283.25	479.76	605.45	802.22	应收和预付款项	233.54	326.72	380.32	556.50
营业税金	5.25	12.05	15.21	20.16	存货	66.64	95.79	109.20	162.41
营业费用	47.65	101.44	125.01	161.64	其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	126.66	232.72	293.69	389.14	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	-51.70	-37.25	-42.00	-48.29	投资性房地产	0.44	0.44	0.44	0.44
资产减值损失	5.62	0.00	0.00	0.00	固定资产和在建	26.29	104.90	203.51	284.13
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发	44.52	44.52	44.52	44.52
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	32.84	32.73	32.62	32.62
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	资产总计	2020.06	2300.22	2808.92	3334.62
营业利润	227.68	404.70	508.74	670.71	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
加: 非经损益	43.55	0.00	0.00	0.00	应付和预收款项	137.12	93.33	194.80	183.61
利润总额	271.23	404.70	508.74	670.71	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	25.37	0.00	0.00	0.00	其他负债	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	245.86	404.70	508.74	670.71	负债合计	137.12	93.33	194.80	183.61
减: 少数股东	0.58	0.96	1.21	1.59	股本	222.72	222.72	222.72	222.72
归母净利润	245.28	403.74	507.53	669.12	资本公积	924.14	924.14	924.14	924.14
现金流量表	2014A	2015E	2016E	2017E	留存收益	723.56	1046.55	1452.58	1987.87
经营性	248.87	202.83	502.69	391.23	归母股东权益	1870.42	2193.41	2599.44	3134.73
投资性	-93.76	-80.00	-100.00	-90.00	少数股东权益	12.52	13.48	14.69	16.28
筹资性	-108.91	-43.50	-59.51	-85.54	股东权益合计	1882.94	2206.89	2614.12	3151.01
现金流量净额	46.19	79.33	343.19	215.70	负债和权益合计	2020.06	2300.22	2808.92	3334.62

资料来源: 申万宏源证券研究所

作者简介:

王建伟: 北京大学工学博士, 2008~2011 年于中国科学院从事国家战略性新兴产业科技规划研究, 研究领域涵盖新能源汽车、机器人、高性能计算、高端医学影像、先进纳米材料、云计算、激光显示等新兴产业领域, 2011~2014 年于招商证券从事中小市值股票研究, 2014 年加盟申万宏源证券任电子行业研究团队组长。

邹兰兰: 香港大学材料物理学硕士, 2014 年加入申万宏源证券电子行业研究团队, 任电子行业分析师。

机构销售团队

		机构销售团队			
公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
		李孟江	021-65051295	18616757372	limengjiang@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
赵越		0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com	
孙婉莹		0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com	
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

申万宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为申万宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 申万宏源证券有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。