



东兴证券
DONGXING SECURITIES

航天产业发展迅速，期待SIP业务放量

——欧比特（300053）调研快报

2013年09月22日

推荐/首次

欧比特

调研快报

关注 1: 技术领先，航天产业发展迅速

公司主要产品包括嵌入式 SoC/SIP 芯片类产品、嵌入式总线控制模块（EMBC）、嵌入式智能控制平台（EIPC）及由 EMBC、EIPC 作为技术平台支撑的高可靠、高性能的系统产品。公司产品主要应用于航空航天、工业控制等领域，客户主要为航空航天领域的科研院所、各大院校及其他系统集成服务商，“十二五”期间，我国将发射“百箭百星”，航天用 SoC 芯片、SIP 芯片/模块、EMBC 和 EIPC 市场需求巨大，需求旺盛，今年上半年公司的 SoC/SIP 芯片类产品营业收入同比增长 10.32%，毛利高达 65.64%。

关注 2: 多元化发展，积极参与北斗导航与网游市场

今年 4 月份，公司与上海北斗卫星导航平台有限公司签署了北斗导航芯片及应用合作框架协议，积极推进卫星导航的应用开发和产业化。6 月份，公司使用自有资金 1500 万元投资广州狼旗网络科技有限公司，有助于提高公司资金的使用效益，为公司提供新的利润增长点。

关注 3: SIP 技术领先，今年有望爆发式增长

SIP 立体封装是一项新兴的一种集成电路封装技术，使单个封装体内可以堆叠多个芯片，组装效率高达 200%以上，并具有功耗低、速度快等优点，而且使电子信息产品的尺寸和重量成倍减小。我国航空航天电子等领域对高可靠、高性能、小型化、长寿命的 SIP 产品的市场需求迫切，但这些产品目前仍主要依赖进口。我们认为航空航天用 SIP 市场门槛高，国内市场规模达数十亿元，公司生产的 SIP 产品具备国产化、自主可控、高可靠、抗辐照、抗空间单粒子翻转等特性，若实现进口替代，将成为公司新的增长点。目前公司正在努力拓展航空航天市场，我们认为公司今年 SIP 产品有望实现爆发式增长。

结论:

我们预计公司 13-15 年 EPS 为分别为为 0.20 元、0.26 元和 0.34 元，当前股价对应 PE 分别为 57 倍、43 倍和 33 倍，首次给予“推荐”评级。

韩庆

010-66554026

hanqing@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480512060001

贺宝华

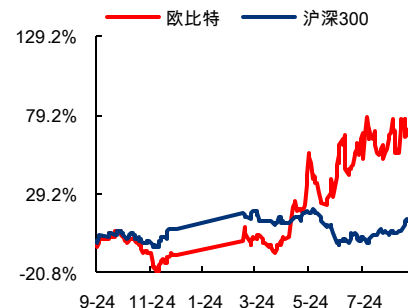
010-66554045

hebh@dxzq.net.cn

交易数据

52 周股价区间 (元)	11.33-7.08
总市值 (亿元)	22.66
流通市值 (亿元)	16.72
总股本/流通 A 股 (万股)	20000/14760
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	3.91

52 周股价走势图



资料来源: 东兴证券研究所

相关研究报告

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E		2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
流动资产合计	464	405	448	486	538	营业收入	178	161	245	314	397
货币资金	270	228	197	170	144	营业成本	109	100	141	178	221
应收账款	111	93	141	181	228	营业税金及附加	2	0	0	1	1
其他应收款	1	1	2	2	3	营业费用	10	13	17	22	28
预付款项	39	30	34	40	46	管理费用	19	27	42	53	67
存货	39	53	74	93	115	财务费用	-1	-6	-2	-2	-2
其他流动资产	0	0	0	0	0	资产减值损失	2.74	-1.43	4.00	5.00	6.00
非流动资产合计	153	224	221	221	219	公允价值变动收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	89.55	93.75	99.83	104.98	109.71	营业利润	37	28	42	57	75
无形资产	42	90	81	72	63	营业外收入	4.21	2.23	5.00	5.00	5.00
其他非流动资	0	0	0	0	0	营业外支出	1.21	0.52	0.00	0.00	0.00
资产总计	617	629	669	707	757	利润总额	40	30	47	62	80
流动负债合计	19	12	27	35	46	所得税	7	4	7	9	12
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	33	26	40	53	68
应付账款	7	6	8	11	13	少数股东损益	0	0	0	0	0
预收款项	1	0	3	7	12	归属母公司净利	33	25	40	53	68
一年内到期的	0	0	0	0	0	EBITDA	48	37	57	75	96
非流动负债合	0	4	-5	-18	-34	BPS (元)	0.16	0.13	0.20	0.26	0.34
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
负债合计	19	15	21	17	12	成长能力					
少数股东权益	2	2	2	3	3	营业收入增长	10.9%	-9.9%	52.55%	28.37%	26.22%
实收资本(或	200	200	200	200	200	营业利润增长	33.8%	385.7%	49.80%	34.77%	31.36%
资本公积	295	295	295	295	295	归属于母公司净	57.9%	244.7%	57.91%	31.36%	29.02%
未分配利润	90	103	132	168	216	获利能力					
归属母公司股	597	612	646	688	742	毛利率(%)	39%	38%	42%	43%	44%
负债和所有者	617	629	669	707	757	净利率(%)	18%	16%	16%	17%	17%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	6%	5%	4%	6%	7%
	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E	ROE(%)	5%	4%	6%	8%	9%
经营活动现金	-15	29	9	20	29	偿债能力					
净利润	33	26	40	53	68	资产负债率(%)	3%	2%	3%	2%	2%
折旧摊销	11.62	14.39	0.00	19.72	22.18	流动比率	24.23	34.50	16.87	13.95	11.80
财务费用	-1	-6	-2	-2	-2	速动比率	22.17	29.99	14.11	11.29	9.27
应付帐款的变	0	0	2	2	3	营运能力					
预收帐款的变	0	0	3	4	5	总资产周转率	0.29	0.26	0.38	0.46	0.54
投资活动现金	-53	-62	-19	-25	-26	应收账款周转率	2	2	2	2	2
公允价值变动	0	0	0	0	0	应付账款周转率	10.44	24.30	34.01	33.17	33.49
长期投资	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊	0.16	0.13	0.20	0.26	0.34
筹资活动现金	1	-10	-21	-23	-28	每股净现金流(最	-0.33	-0.21	-0.15	-0.14	-0.13
短期借款	0	0	0	0	0	每股净资产(最新	2.98	3.06	3.23	3.44	3.71
长期借款	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	100	0	0	0	0	P/E	69.51	89.21	56.65	43.13	33.43
资本公积增加	-100	0	0	0	0	P/B	3.80	3.70	3.51	3.29	3.05
现金净增加额	-67	-43	-30	-28	-25	EV/EBITDA	41.76	54.99	36.02	27.92	22.16

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

韩庆

工学学士，管理学硕士，多年工程机械行业从业经验，2011年加盟东兴证券研究所，从事机械行业研究。

联系人简介

贺宝华

中国科学院理学博士，清华大学数学学士，北京大学经济学双学士，2011年加盟东兴证券研究所，从事机械军工行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。