

**证券研究报告—动态报告/公司快评**
**信息技术**
**欧比特 (300053)**
**推荐**
**通信**

事件快评

(维持评级)

2014年10月21日

# 收购、增资双管齐下，业绩爆发可期

**证券分析师：程成**

0755-22940300

chengcheng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513040001

**证券分析师：李亚军**

0755-22940077

liyaj@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980514080002

## 事项：

1、公司于10月20日晚发布公告宣布：

- 拟通过发行股份及支付现金方式购买李小明、顾亚红、陈敬隆等13位自然人与融泰投资等7家企业合计持有的铂亚信息100%股权。本次发行股数为21,084,335股，发行价为17.43元/股。根据《发行股份及支付现金购买资产协议书》，铂亚信息100%股权的交易价格为52,500万元。
- 本次拟购买资产的营业收入、资产总额及资产净额（成交金额）占欧比特最近一个会计年度/年末经审计的合并财务会计报告营业收入、资产总额及净资产额的比例均超过50%，根据《重组办法》第十一条规定，本次交易构成重大资产重组。此外，本次募集资金的认购对象中包括公司董事长颜军等人，因此募集配套资金部分构成关联交易。

2、公司于10月20日发布公告宣布：

公司拟使用存于平安银行珠海分行超募资金专户内未作安排规划的超募资金及利息收入共计3,016.25万元，与CHI WANG PLASTIC FACTORY LIMITED 同比例对欧比特（香港）有限公司进行增资。

## 评论：

### ■ 软、硬结合，切入蓝海新市场

此次收购可以使欧比特实现软、硬件技术的高度融合，未来公司有望切入安防、可穿戴设备以及大数据等蓝海新市场，“芯片+软件”模式的协同效果将非常显著。欧比特为国内领先的芯片厂商，在SoC芯片、Sip芯片领域拥有核心技术。此次收购标的铂亚信息为软件服务提供商，以人脸识别和智能分析两大核心技术为基础开发相关产品，公司在国内安防行业拥有领先的技术及解决方案。铂亚信息拥有人脸识别、智能视频分析、数字图像处理、数字图像处理分析、计算机视觉分析、行为模式识别等在内的大量系列化的关键技术和核心算法。欧比特收购铂亚信息的协同效应将主要体现于以下几个方面：

- 欧比特的主要客户为航天、军工、科研机构等，这些企业对安防和保密有着较高的要求。欧比特可以通过与该类高保密、高安防需求企业和机构的良好合作关系为铂亚信息拓展销售渠道。
- 欧比特在芯片等硬件设计开发领域拥有技术优势，铂亚信息在图像识别软件方面拥有技术优势。软、硬件技术的融合可以为两家公司拓宽新市场。例如，欧比特可以进一步增强飞行器的图像处理能力，开发新型飞行器的图像处理平台。“芯片”+“软件”的模式有利于公司进一步优化算法、提升硬件设备的效率，从而提升公司产品的核心竞争力。
- 此外，利用欧比特在高可靠计算机系统设计方面的技术优势，铂亚信息有望研制出图像处理识别领域的专用系统或设备，进一步降低甚至摆脱对传统PC依赖，同时，这些专用和设备将具有可靠性高、体积小、功耗低、携带方便、易于维护等优点，可以为金融行业、民用行业等提供各种安全电子产品。未来，欧比特和铂亚信息有望切入大数据、安防以及可穿戴设备等新市场。

图 1: 铂亚信息核心技术: 人脸识别



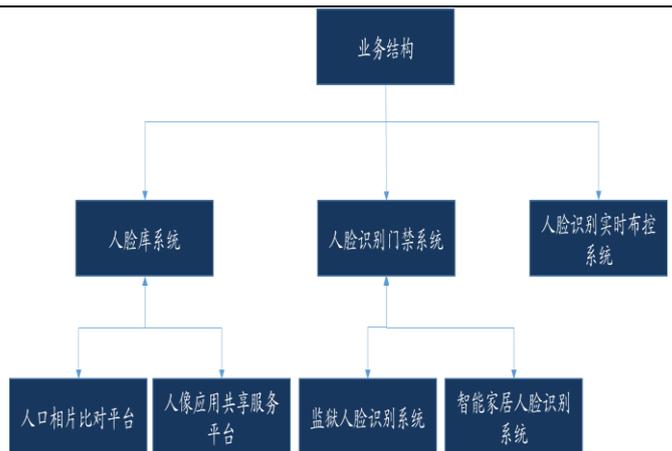
资料来源: 公司网站、国信证券经济研究所整理

图 2: 铂亚信息人脸识别解决方案



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 3: 铂亚信息业务结构

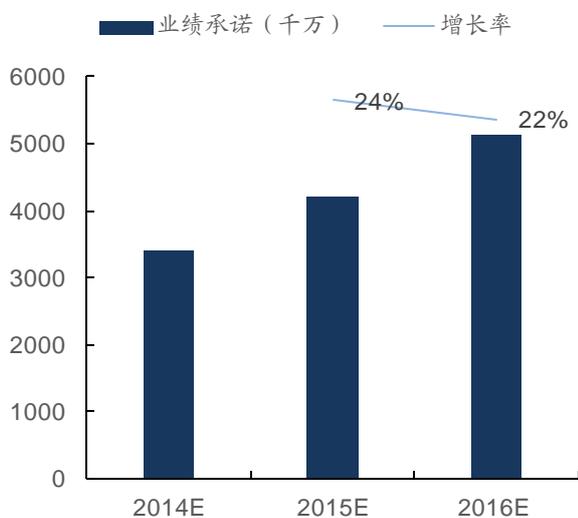


资料来源: 国信证券经济研究所整理

■ 业绩承诺颇丰, 盈利增厚成看点

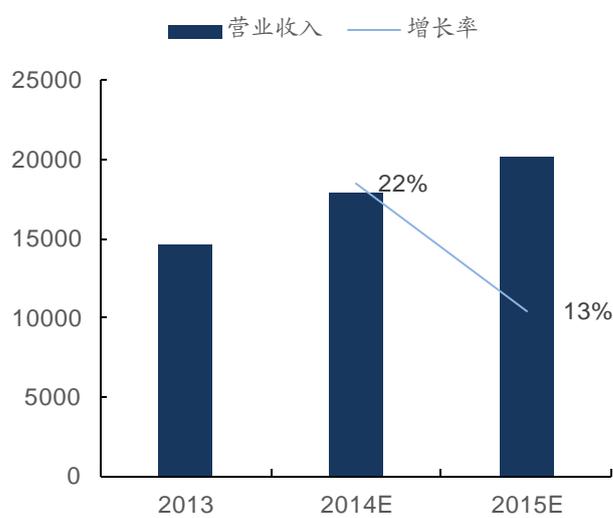
此次收购中, 收购标的铂亚信息承诺 2014 年至 2016 年的扣非净利润分别不低于 3400 万, 4200 万, 5140 万元。参照欧比特 2013 年的经营状况, 其 2013 年的归属于母公司股东的净利润仅为 2801 万元, 可见铂亚信息将为欧比特的创造新的业绩支撑点, 该收购行为有望增厚欧比特的业绩。另一方面, 公司本次收购铂亚信息支付的对价为 5.25 亿元, 参照 2014 年 3400 万的业绩承诺, 收购市盈率为 15 倍。铂亚信息为高科技企业, 其同类可比上市公司的市盈率在 50 倍左右, 即便考虑流动性折价等因素, 15 倍的市盈率依然相对比较便宜。

图 4: 铂亚信息净利润承诺情况



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 5: 铂亚信息营业收入情况

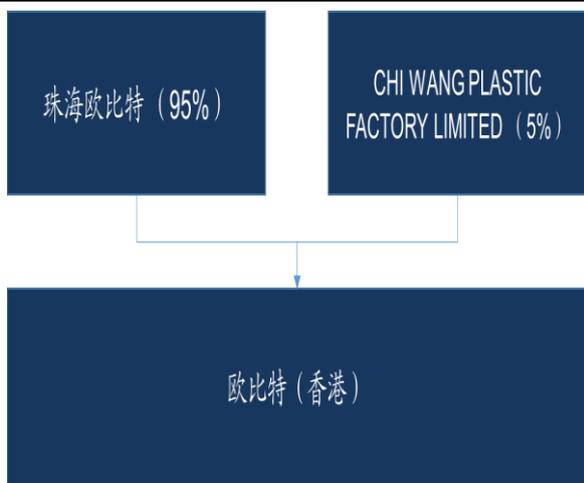


资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

■ 增资香港子公司, 志在发力海外市场

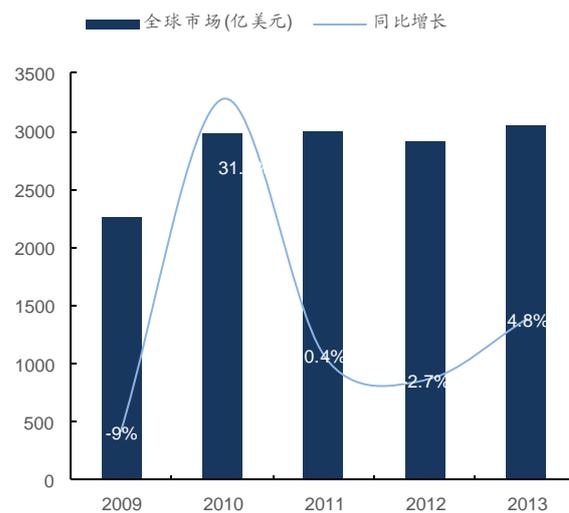
欧比特(香港)是公司的控股子公司, 控股比例为 95%。欧比特本次对香港子公司的目的主要包括两点: 1.充分保障香港子公司的资金需要; 2.进一步拓展公司境外业务。总体而言, 香港子公司作为欧比特在海外市场的窗口, 对于公司在海外市场的发展起到战略性意义。增资香港子公司将为欧比特进一步发展海外市场, 拓宽渠道奠定基础。此次增资行为彰显了公司发力海外市场的战略意图。未来, 欧比特将享受全球半导体市场稳步增长带来的红利。数据显示, 2013 年全球半导体市场突破 3000 亿美元大关, 同比增速也有所提升, 达到 4.8%。

图 6: 欧比特(香港)股权结构



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 7: 全球半导体市场规模



资料来源: 赛迪、国信证券经济研究所整理

■ 看好公司此次战略并购, 维持公司“推荐”投资评级

欧比特是在国内集成电路产业的领先企业。此次收购铂亚信息, 公司能够实现“软硬结合”, 未来“芯片+软件”的模式将产生显著的协同效果, 公司有望切入安防、大数据以及可穿戴设备等蓝海新市场。相信公司此次并购将会带来巨大的协同效应, 同时两家公司的业绩承诺使公司未来的利润增厚, 使得公司前进的道路更加稳健。此外, 增资香港子公司则

体现了公司积极拓展海外市场的战略意图。收购+增资的双轮驱动将促进的公司快速发展。我们预计公司 2014-2016 对应 EPS 分别为 0.26/0.52/0.84 元（其中暂不考虑此次收购的业绩增厚效应）。考虑公司所处集成电路行业的高景气度和特别是“芯片式”卫星的广阔前景，以及公司特有的资源禀赋，**维持“推荐”评级。**

## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)	2013	2014E	2015E	2016E
现金及现金等价物	158	193	175	184
应收款项	128	193	303	465
存货净额	77	106	138	224
其他流动资产	27	50	84	125
<b>流动资产合计</b>	<b>390</b>	<b>542</b>	<b>701</b>	<b>998</b>
固定资产	114	172	223	269
无形资产及其他	142	139	136	133
投资性房地产	19	19	19	19
长期股权投资	16	24	32	39
<b>资产总计</b>	<b>681</b>	<b>897</b>	<b>1111</b>	<b>1459</b>
短期借款及交易性金融负债	0	160	240	417
应付款项	23	25	55	69
其他流动负债	10	13	22	31
<b>流动负债合计</b>	<b>33</b>	<b>198</b>	<b>317</b>	<b>516</b>
长期借款及应付债券	7	7	7	7
其他长期负债	3	5	7	8
<b>长期负债合计</b>	<b>10</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>15</b>
<b>负债合计</b>	<b>43</b>	<b>210</b>	<b>331</b>	<b>532</b>
少数股东权益	2	9	17	27
股东权益	636	678	764	901
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>681</b>	<b>897</b>	<b>1111</b>	<b>1459</b>

关键财务与估值指标	2013	2014E	2015E	2016E
每股收益	0.14	0.26	0.52	0.84
每股红利	0.03	0.05	0.09	0.15
每股净资产	3.18	3.39	3.82	4.50
ROIC	5%	8%	13%	17%
ROE	4%	8%	14%	19%
毛利率	47%	49%	53%	54%
EBIT Margin	22%	25%	30%	33%
EBITDA Margin	33%	30%	34%	36%
收入增长	-6%	78%	71%	47%
净利润增长率	11%	87%	100%	60%
资产负债率	7%	24%	31%	38%
息率	0%	0%	1%	1%
P/E	122.0	65.4	32.7	20.4
P/B	5.4	5.0	4.5	3.8
EV/EBITDA	69.7	44.2	23.7	16.0

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

利润表 (百万元)	2013	2014E	2015E	2016E
<b>营业收入</b>	<b>151</b>	<b>270</b>	<b>461</b>	<b>678</b>
营业成本	80	138	218	313
营业税金及附加	0	1	1	1
销售费用	8	17	31	45
管理费用	30	47	73	97
财务费用	(2)	1	10	17
投资收益	0	0	0	0
资产减值及公允价值变动	(4)	2	2	2
其他收入	0	0	0	0
营业利润	31	68	130	207
营业外净收支	3	3	4	4
<b>利润总额</b>	<b>33</b>	<b>71</b>	<b>134</b>	<b>210</b>
所得税费用	5	11	20	31
少数股东损益	0	8	10	12
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>28</b>	<b>52</b>	<b>104</b>	<b>168</b>

现金流量表 (百万元)	2013	2014E	2015E	2016E
<b>净利润</b>	<b>28</b>	<b>52</b>	<b>104</b>	<b>168</b>
资产减值准备	5	(4)	0	0
折旧摊销	17	15	20	24
公允价值变动损失	4	(2)	(2)	(2)
财务费用	(2)	1	10	17
营运资本变动	(10)	(114)	(136)	(264)
其它	(5)	10	8	10
<b>经营活动现金流</b>	<b>38</b>	<b>(43)</b>	<b>(6)</b>	<b>(64)</b>
资本开支	(28)	(64)	(66)	(65)
其它投资现金流	0	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>(44)</b>	<b>(72)</b>	<b>(74)</b>	<b>(73)</b>
权益性融资	0	0	0	0
负债净变化	7	0	0	0
支付股利、利息	(5)	(10)	(19)	(30)
其它融资现金流	(68)	160	81	176
<b>融资活动现金流</b>	<b>(64)</b>	<b>149</b>	<b>62</b>	<b>146</b>
<b>现金净变动</b>	<b>(70)</b>	<b>35</b>	<b>(17)</b>	<b>9</b>
货币资金的期初余额	228	158	193	175
货币资金的期末余额	158	193	175	184
企业自由现金流	11	(106)	(64)	(115)
权益自由现金流	(50)	52	8	46

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行