

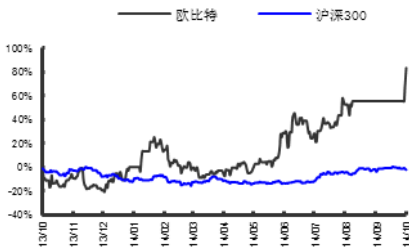
研究所

证券分析师：王凌涛 S0350514080002
021-68591558 wanglt01@ghzq.com.cn

主营成长尚待时日，收购铂亚开辟新径

——欧比特（300053）三季度点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1m	3m	12m
欧比特	18.0	51.1	83.1
沪深300	-0.3	10.0	-2.1

市场数据 2014-10-19

当前价格(元)	21.81
52周价格区间(元)	9.15-22.37
总市值(百万)	4362.00
流通市值(百万)	3448.16
总股本(万股)	20000.00
流通股(万股)	15809.98
日均成交额(百万)	110.96
近一月换手(%)	21.83

相关报告

(首次覆盖)

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%

三季度简述：

公司于今日发布了2014年三季度报告，本期实现营收1.04亿元，同比下滑5.13%，归属于母公司股东的净利润1601.8万元，同比下降35.58%，经营活动产生的现金流量净额为-2700.8万元，同比增长30.49%；基本每股收益0.08元，同比降低35.48%；加权平均净资产收益率2.5%，同比下滑1.43个百分点。

投资要点：

- **业绩表现低于预期，主营业务尚未能呈现规模成长：**前三季度，公司营收同比并未出现较大波动，但由于本期各类研发项目的逐步展开，开发支出和各项费用都同比上升，带来成本一定程度的提升，同时营业外收入比去年减少，因而净利润出现较大幅度下滑。我们认为，公司所处行业相对特殊，主要产品航空航天类控制芯片或模块的下游客户集中于各类科研院所与院校，研发周期较长，科研投入较多，无法像消费电子产品般短期就形成规模化增长，成长还需等待。
- **收购铂亚信息为公司开辟增长新径：**铂亚信息是国内人脸识别和智能视频分析业内的行业龙头，其产品广泛应用于公安、司法、市政部门及企事业单位等，为其提供安防解决方案和系统集成解决方案，具有较好的市场前景与应用空间。根据收购预案中的备考信息，铂亚信息承诺2014-2016年度净利润分别不低于3400,4200,5140万元，公司预计2014年度合并营业收入将达到34,847.90万元，净利润为5,536.76万元，增长显著。布局铂亚信息使公司完成了从半导体芯片设计单腿走路到兼具安防图像识别的双腿奔跑。公司将一扫上市三年以来营收净利增长徘徊不前的颓势。
- **SIP项目建设的逐步深化将成为公司未来的重要看点。**SIP类业务目前已成为公司营收的重要组成部分。公司上半年投入的自主知识产权SIP系列化存储器芯片项目主要针对航空航天等高端领域中的数据存储应用，属于国家重点扶持科技专项，在进口替代方面具有非常广阔的应用前景。
- **给予公司“增持”评级。**我们预计和入铂亚摊薄后公司2014-2016年EPS分别为0.24、0.30、元。首次覆盖，给予增持评级。
- **风险提示：**铂亚信息收购因不可抗因素失败。

预测指标	2013	2014E	2015E	2016E
主营收入(百万元)	151.24	346.33	429.45	519.64
增长率(%)	-5.79%	129.00%	24.00%	21.00%
净利润(百万元)	28.01	48.58	61.87	78.19
增长率(%)	10.60%	73.40%	27.36%	26.39%
摊薄每股收益(元)	0.140	0.243	0.309	0.391
ROE(%)	4.40%	7.19%	8.53%	9.91%

表 1. 盈利预测

财务指标	2013A	2014E	2015E	2016E	每股指标与估值	2013A	2014E	2015E	2016E
盈利能力					每股指标				
ROE	4.40%	7.19%	8.53%	9.91%	EPS	0.140	0.243	0.309	0.391
销售毛利率	46.99%	46.42%	47.42%	47.75%	P/E	155.71	89.80	70.51	55.79
销售净利率	18.63%	14.16%	14.54%	15.19%	P/B	6.86	6.46	6.01	5.53
成长能力					P/S	28.84	12.59	10.16	8.39
收入增长率	-5.79%	129.0%	24.00%	21.00%					
利润增长率	10.60%	73.40%	27.36%	26.39%					
营运能力					资产负债表 (百万元)	2013A	2014E	2015E	2016E
总资产周转率	0.22	0.45	0.56	0.59	货币资金	154.61	3.46	149.66	5.20
应收账款周转率	1.20	1.10	1.85	1.21	应收和预付款项	149.65	425.13	284.61	572.98
存货周转率	1.04	2.05	1.99	2.06	存货	76.92	90.73	113.28	132.02
偿债能力					其他流动资产	4.81	4.81	4.81	4.81
资产负债率	5.35%	12.88%	4.60%	10.43%	长期股权投资	15.76	15.76	15.76	15.76
流动比	14.90	11.19	17.39	12.53	投资性房地产	6.04	5.25	4.46	3.68
速动比	11.75	9.15	13.67	10.13	固定资产和在建工程	113.91	108.52	96.28	85.10
					无形资产和开发支出	152.65	124.60	94.96	65.43
					其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
利润表 (百万元)	2013A	2014E	2015E	2016E	资产总计	674.35	778.25	763.82	884.97
营业收入	151.24	346.33	429.45	519.64	短期借款	0.00	28.42	0.00	28.52
营业成本	80.17	185.57	225.81	271.51	应付和预收款项	25.34	18.41	31.77	28.56
营业税金及附加	0.31	1.67	2.07	2.50	长期借款	6.79	50.01	0.00	31.84
销售费用	7.94	24.69	31.09	38.51	其他负债	3.94	3.38	3.38	3.38
管理费用	29.99	72.35	90.66	110.99	负债合计	36.07	100.22	35.15	92.31
财务费用	-2.04	2.93	4.21	2.43	股本	200.00	200.00	200.00	200.00
资产减值损失	3.85	2.64	2.88	3.27	资本公积	296.64	296.64	296.64	296.64
投资收益	-0.48	0.00	0.00	0.00	留存收益	139.43	178.72	228.76	292.01
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	归属母公司股东权益	636.06	675.36	725.40	788.65
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东权益	2.22	2.68	3.27	4.02
营业利润	30.53	56.48	72.74	90.43	股东权益合计	638.28	678.03	728.67	792.67
其他非经营损益	2.73	1.21	0.74	2.44	负债和股东权益总计	674.35	778.25	763.82	884.97
利润总额	33.26	57.69	73.48	92.87	现金流量表 (百万元)	154.61	3.46	149.66	5.20
所得税	5.09	8.65	11.02	13.93	经营性现金净流量	149.65	425.13	284.61	572.98
净利润	28.17	49.04	62.46	78.94	投资性现金净流量	76.92	90.73	113.28	132.02
少数股东损益	0.16	0.46	0.59	0.75	筹资性现金净流量	4.81	4.81	4.81	4.81
归属母公司股东净利润	28.01	48.58	61.87	78.19	现金流量净额	15.76	15.76	15.76	15.76

资料来源：公司数据、国海证券研究所

【分析师承诺】

王凌涛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有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、财务顾问或者金融产品等服务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

机构销售部人员联系方式

北京区：北京市海淀区西直门外大街 168 号腾达大厦 1509 室

姓名	固话	手机	邮箱
白丹	010-88576898-803	18801090832	baid@ghzq.com.cn
顾科嘉	010-88576833-810	13466400185	gukj@ghzq.com.cn

上海区：上海市浦东新区世纪大道 787 号 4 楼

姓名	固话	手机	邮箱
陈蓉	021-20281099	13801605631	chenr@ghzq.com.cn
胡超	021-20281096	13761102952	huc@ghzq.com.cn
梁柳欣	021-20281099	13524364843	lianglx@ghzq.com.cn
刘云志	021-68591565	13918449204	liuyz01@ghzq.com.cn
颜彦	0771-5539092	15978141626	yany@ghzq.com.cn

广深区：深圳市福田区竹子林四路光大银行大厦 3 楼

姓名	固话	手机	邮箱
徐伟平	0755-83705955	15012898363	xuwp@ghzq.com.cn
马鑫	0755-83702072	18899776696	max01@ghzq.com.cn
周振宁	0755-82835810	15220268966	zhouzn@ghzq.com.cn
李慧	0755-83704850	13823570518	lih03@ghzq.com.cn
张玉霞	0755-83707413	18520881700	zhangyx02@ghzq.com.cn
李芬	0755-83700919	13570866113	lif@ghzq.com.cn