

证券研究报告—动态报告/公司快评

信息技术

欧比特 (300053)

买入

通信

重大事件快评

(维持评级)

2015年01月26日

# 收购铂亚获无条件通过，进入快速增长期

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：

公司上周发布公告：发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得无条件通过，对应标的为原新三板公司铂亚信息。

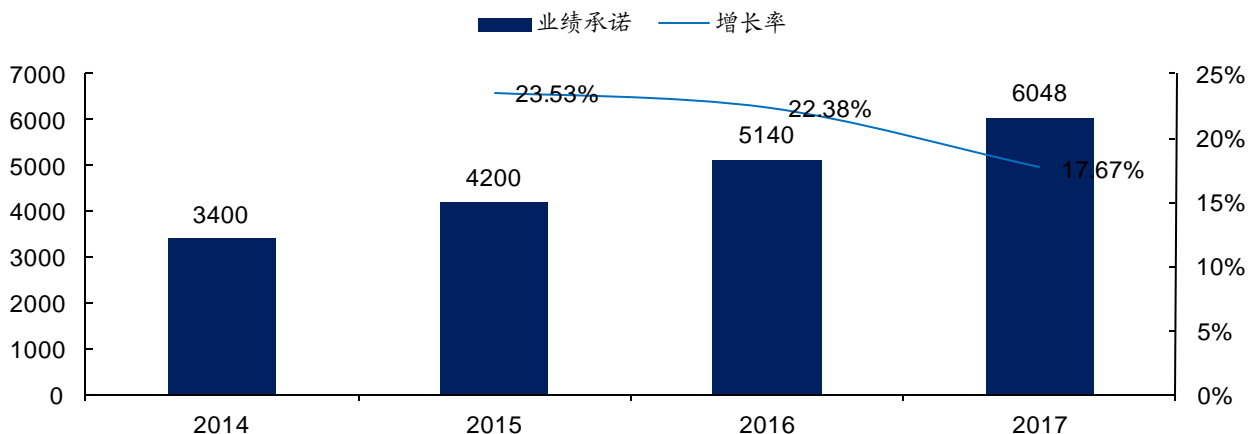
## 评论：

### ■ 收购铂亚信息获批，经营+业绩双丰收

此次公司收购铂亚信息获得证监会上市重组委员会无条件通过，在我们的意料之中。对于此次收购的成功获批，我们认为公司至少在经营和业绩上，获得了明确的收益。

- 在经营方面，因为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；而铂亚信息在安防领域拥有较强的技术及解决方案，欧比特的芯片技术能够与铂亚信息的解决方案相互融合，形成“硬件+软件”的优势组合。例如：铂亚相关产品嵌入到欧比特芯片中，将技术装载在芯片上形成系统解决方案，甚至可能结合公司的智能穿戴设备，未来能更广泛的运用到民用与军用市场。
- 在业绩方面，因为公司不能于 2014 年完成收购，所以相关业绩承诺期间为 2015/2016/2017，对应承诺业绩分别为 4200/5140/6048 万元，对于业绩增厚的效应非常明显。

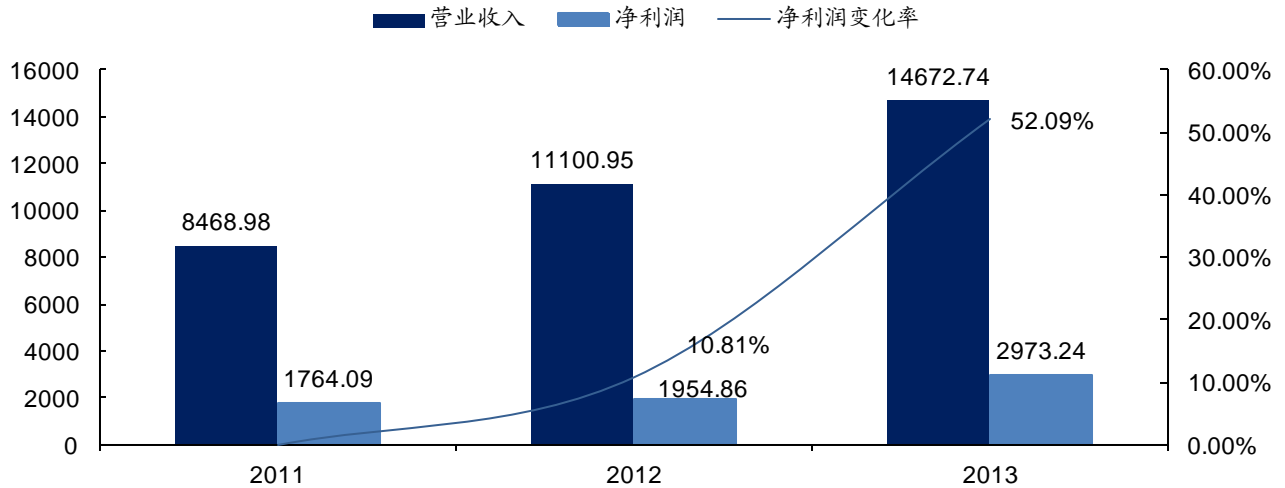
图 1：铂亚信息业绩承诺情况



资料来源：新海宜、国信证券经济研究所整理

虽然铂亚信息大股东对业绩承诺签署了补充补偿方案，但是对于铂亚信息完成上述业绩承诺，我们认为基本上不存在困难：铂亚信息 2013 年营业收入为 1.47 亿，对应利润接近 3000 万元，而其安防产品处于行业快速发展时期，公司动态捕捉技术又具有领先优势。所以，公司收购铂亚信息实现了业绩增厚之保障。

图 2: 铂亚信息 2011-2013 年营业收入及净利润变动情况



资料来源：新海宜、国信证券经济研究所整理

### ■ 动态捕捉为优势，搭上安防产业之快车

铂亚信息主要业务为系统集成及安防解决方案，截至 2014 年 8 月底，公司安防业务收入占总收入比例高达 57.71%，(其中人脸识别占 34.42%，智能安防占 23.29%)。其在安防领域的优势主要有三点：

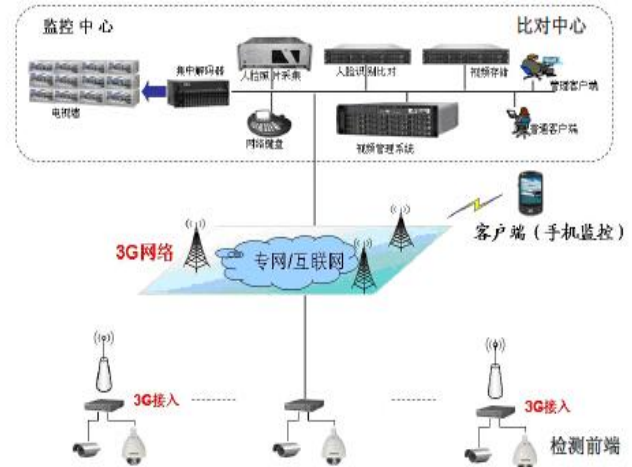
- 动态捕捉核心技术在国内领先，对于生物识别系统而言，指纹识别因为容易被复制、盗取等原因，安全性相对较低；而人脸识别因为动态捕捉人面特征，因而具有更高的安全性。
- 公司产品“性价比”高，相比于国外同类产品，铂亚信息的产品成本低，进而产品售价也低于国外产品水平，具有较大的竞争优势。
- 拥有数据库资源，在对接公安部门、政府部分的数据库后，形成人像应用共享服务平台。因为数据库对接的便利性，未来获得其他地区公安部门的订单可能性将会更高。

图 3: 铂亚信息人脸识别系统在各省市公安局的应用



资料来源：铂亚信息、国信证券经济研究所整理

图 4: 人脸识别实时布控系统示意图



资料来源：铂亚信息、国信证券经济研究所整理

另外，欧比特收购铂亚信息以后，能够为其提供更好的平台与客户，帮助其完善与促进其与中下游的业务合作，从而打开更多的市场空间。

■ **看好公司战略布局和长远前景，维持公司“买入”投资评级**

欧比特是在国内集成电路产业的领先企业，旗下子公司资质齐备，研发实力雄厚，长期受益于国内集成电路大发展的黄金机遇。通过收购铂亚信息，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，更长远看，公司有望切入安防、大数据以及可穿戴设备等蓝海新市场。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（如切入移动互联网领域与巨型互联网公司合作的可能性），我们预计公司2014-2016 对应 EPS 分别为 0.26/0.52/0.84 元（其中暂不考虑收购铂亚信息的业绩增厚效应），维持“买入”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

## 相关研究报告:

- 《欧比特-300053-调研快评: 冉冉升起的新星》 —— 2014-11-14
- 《欧比特-300053-2014 年三季报点评: 静待战略布局成效》 —— 2014-10-24
- 《欧比特-300053-重大事件快评: 收购、增资双管齐下, 业绩爆发可期》 —— 2014-10-21
- 《欧比特-300053-2014 年中报点评: 短期业绩平淡, 不改长远前景》 —— 2014-08-25
- 《欧比特-300053-“芯片式”卫星打开长期成长空间》 —— 2014-08-20

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	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
	卖出	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	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%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, 并向客户发布的行为。