

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03月18日

# 扫脸技术再掀人脸识别热潮

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:

近日, 马云在德国汉诺威消费电子、信息及通信博览会上亲自向与会代表演示了蚂蚁金服集团与 Face++Financial 合作研发的“Smile to Pay 扫脸技术”。

## 评论:

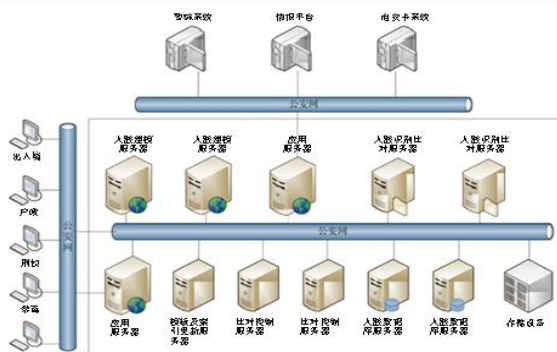
### ■ 收购铂亚信息, 布局人脸识别概念

铂亚信息为**人脸识别产业内龙头公司**。根据欧比特公告披露, 在人脸识别业务方面, 市场上掌握关键技术的公司数量较少, 竞争相对不充分。我国公安系统正在全国推行人脸识别数据库, 在公安部门已建成的省级人脸识别数据库中, 铂亚信息市场占有率约为 50%, 具有突出的市场地位, 远领先于其他竞争对手。

**盈利模式多样, 竞争优势明显**。铂亚产品主要分为项目类和产品类。项目类主要依托于具体的行业应用, 以项目开发的形式打造的产品。产品类的业务主要是基于行业需求去储备开发的产品, 主要用于身份验证, 例如金融支付。另外, 行为识别主要是产品嵌入摄像头, 通过有区别的分析处理后将有用信息存储于云端, 收取运营存储费用。

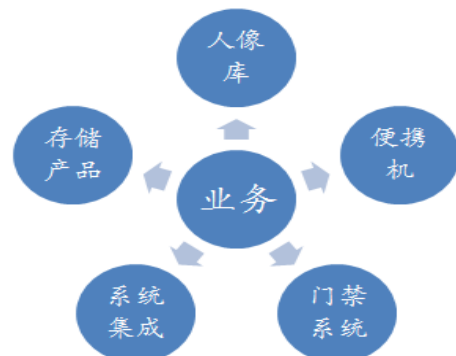
在技术方面, 识别技术主要分为动态识别和静态识别, 目前业内动态识别尚未建立统一的对比标准, 可比性不强。在静态识别方面, 业内公司均已掌握人脸识别 1:1 方面的技术, 但在人脸识别 1 对多方面, 铂亚信息更具有数据库容量和对比速度上的优势。

图 1: 铂亚信息公安系统人像库项目



资料来源: 公司网站、国信证券经济研究所整理

图 2: 铂亚信息产品线



资料来源: 公司网站、国信证券经济研究所整理

多点发力推动人脸识别产业快速成长。现阶段, 人脸识别主要应用于安防领域, 市场上购买者主要是政府, 尤其是公安

部门。此次扫脸技术的出现则标志着人脸识别作为一种新技术在其他领域的应用逐渐落地，包括移动支付，门禁，娱乐产业等等。未来这些领域有望推动人脸识别产业快速成长。

**维持安防市场垄断地位，外延发力开拓市场蓝海。** 铂亚在公安市场基本处于垄断地位，该市场开放度不高，铂亚的先入优势较易维持。目前，安防市场上人脸识别尚处于基础数据库（省级）的建设阶段，市场规模还相对较小。未来铂亚的业务将有纵向和横向两方面延伸的空间：纵向包括省以下市县区等公安系统数据的简历；横向包括公安各警种，乃至军用监控系统的开发等。

除此之外，人脸识别尚存广阔蓝海有待开发。未来蓝海市场可能存在于第三方认证和第三方支付领域。公司目前正在积极筹划开拓蓝海市场。

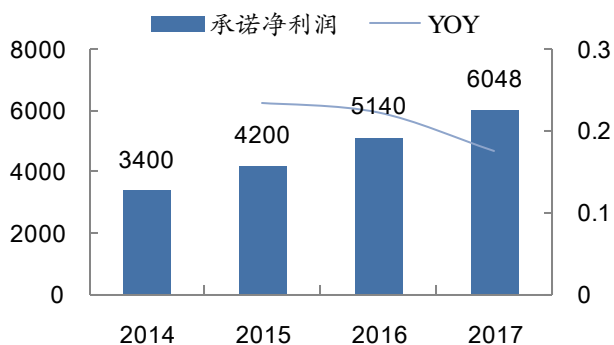
**强强联合，铂亚有望打开第三方支付市场。** 对于移动支付领域，在技术层面上，公司已经有现成的识别技术方案，人脸支付另外只需要考虑的是作为支付工具的硬件改造，例如移动支付设备（如手机、电脑）需增加红外感知功能；在市场层面上，由于阿里已经率先发力，其他互联网巨头以及移动支付巨头（银联等）必定会努力跟进，未来不排除铂亚与这些巨头合作的可能，市场前景值得期待。目前的发展瓶颈在安全问题上。参照二维码支付发展历程不难看出，安全问题是移动支付技术的首要问题。人脸识别支付的便捷性与时代性不容置疑，推广只是时间问题。

### ■ 人脸识别技术推进公司业务整合升级

**业绩承诺补偿确保公司利润增厚。** 根据公司公告披露，铂亚信息承诺 2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年度经审计的净利润分别不低于 3400 万元、4200 万元、5140 万元和 6,048 万元。考虑到 2014 年欧比特净利润只有约 2600 万，收购铂亚信息将给公司带来显著的业绩增厚。

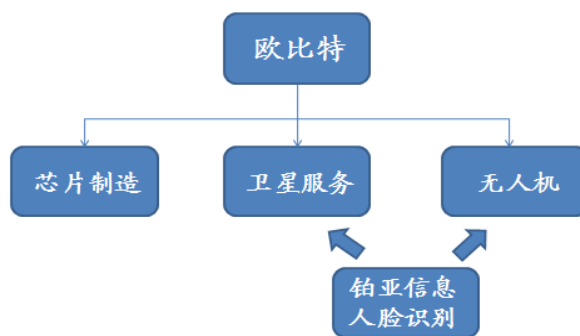
**人脸识别技术推进公司业务整合升级。** 欧比特传统主营业务为芯片制造，近期，欧比特进行了一系列业务扩张，例如收购铂亚信息，入股 UA 无人机，拟发力芯片式卫星等等。在众多业务中，人脸识别作为一项可搭载技术有望带动公司业务创新升级。具体来看，将人脸识别技术搭载到无人机上即可实现区域动态监控，相比于传统的静态监控更进一步；将人脸识别技术（尤其是动态视频分析处理技术）搭载到芯片式卫星与无人机上，则可以在监控的基础上实现目标捕获，信号预警等多种升级服务。

图 3: 铂亚信息净利润业绩承诺 (单位: 千万)



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 4: 欧比特业务布局



资料来源: 公司资料、国信证券经济研究所整理

### ■ 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，一方面，公司能够切入高速增长的人脸识别市场，增厚业绩；另一方面，公司未来有望实现业务整合升级，带动公司产品整体创新协同发展。考虑公司所处集成电路行业的高景气度和人脸识别的广阔前景，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-重大事件快评: 收购铂亚获无条件通过, 进入快速增长期》 —— 2015-01-26
- 《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

## 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。