

2015年04月12日

欧比特 (300053.SZ)

信心倍增，搭建卫星空间信息平台！

■公告内容：本次非公开发行的发行对象为颜军先生。颜军先生以现金方式认购公司本次非公开发行的股份。本次募集资金将投入卫星空间信息平台建设项目（一期）——卫星大数据处理关键技术与基础建设，募集资金25,080.00万元。

我们之前深度报告和多篇点评、军工五虎组合和航天电子会议推荐欧比特公司，公司的稀缺性和航天航空布局将会使公司在航天春风中扶摇直上！本次董事长变相增持，搭建卫星空间信息平台，实现卫星应用服务的闭环建设，看好公司产业布局方向，继续推荐！

■董事长认购此次增发，变相增持表现对未来强烈信心：本次非公开发行项目募集资金2.5亿元，用于公司实现卫星应用服务业务的开展。本次非公开发行的发行价格为第三届董事会第十次会议决议公告日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即22.80元/股。董事长自掏腰包全额认购，等于变相增持公司股票，表现出董事长对于公司在航空航天业务布局的强烈信心，并且期望尽快实施卫星空间信息平台的搭建，为公司卫星产业链加上最重要的一个闭环！

■公司卫星业务分段布局，与国内知名院所合作，顺应国家航天发展政策！公司的卫星业务将从空间段（研制发射卫星）、地面段（数据处理中心，测控站，数传站，卫星数据地面标定系统）和用户端（用户获取卫星数据的软硬件接口）三段布局。公司还和其他知名院所合作实现整体卫星业务产业化，如中科院上海小卫星工程中心、上海交通大学、中国航天科技集团第八研究院、信息工程大学和中科院深圳先进技术研究院等。

■投资建议：买入-A投资评级，6个月目标价47元。由于公司在航空航天多领域布局，高增长潜力巨大。公司在现有业务下正常估值应该为70亿，考虑公司向卫星应用终端布局速度加快，合作进展超预期，给予第一市值100亿。

■风险提示：新业务进展不达预期

摘要(百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	160.5	151.2	181.5	617.0	833.0
净利润	25.3	28.0	29.2	91.3	128.6
每股收益(元)	0.13	0.14	0.13	0.40	0.56
每股净资产(元)	3.06	3.18	2.99	3.31	3.75
盈利和估值	2012	2013	2014E	2015E	2016E
市盈率(倍)	263.2	238.0	264.1	84.4	59.9
市净率(倍)	10.9	10.5	11.1	10.1	8.9
净利润率	15.8%	18.5%	16.1%	14.8%	15.4%
净资产收益率	4.2%	4.4%	4.2%	12.0%	14.9%
股息收益率	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%
ROIC	6.1%	6.4%	5.3%	17.4%	12.1%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

公司快报

证券研究报告

半导体 III

投资评级

买入-A

维持评级

6个月目标价

47.00元

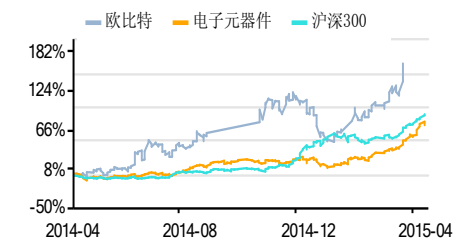
股价(2015-04-10)

33.34元

交易数据

总市值(百万元)	6,668.00
流通市值(百万元)	5,271.05
总股本(百万股)	200.00
流通股本(百万股)	158.10
12个月价格区间	11.06/33.34元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	4.24	55.80	99.10
绝对收益	27.64	78.29	190.17

赵晓光

分析师

SAC 执业证书编号：S1450514030002
zhaoxg@essence.com.cn
021-68766193

邵洁

分析师

SAC 执业证书编号：S1450514080002
shaojie@essence.com.cn

郑震湘

分析师

SAC 执业证书编号：S1450514060005
zhengzx@essence.com.cn
021-68763580

安永平

分析师

SAC 执业证书编号：S1450515010002
anyp@essence.com.cn
010-66581600

相关报告

乘风而起，意在天空

2015-01-23

1. 信心倍增，搭建卫星空间信息平台！

1.1. 公告内容：公司董事长认购增发投入卫星空间信息平台建设项目

本次非公开发行股票的发行为 YAN JUN (颜军) 先生。YAN JUN (颜军) 先生以现金方式认购公司本次非公开发行的股份。本次非公开发行股票数量为不超过 1,100 万股 (含本数)。在该上限范围内，发行对象已经与公司签署了附生效条件的《非公开发行股票之认股协议》。本次发行完成后，YAN JUN (颜军) 先生将持有公司不超过 5,688.70 万股，占公司总股本的比例不超过 26.96% (若公司“2014 年发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金项目”实施完毕，本次发行后，YAN JUN (颜军) 先生将持有公司不超过 5,889.5032 万股，占公司总股本的比例不超过 24.32%) 本次募集资金将投入卫星空间信息平台建设项目 (一期) ——卫星大数据处理关键技术研究及基础建设，募集资金 25,080.00 万元。

我们之前深度报告和多篇点评、军工五虎组合和航天电子会议推荐欧比特公司，公司的稀缺性和航天航空布局将会使公司在航天春风中扶摇直上！本次董事长变相增持，搭建卫星空间信息平台，实现卫星应用服务的闭环建设，看好公司产业布局方向，继续推荐！请关注我们 2015 年 4 月 10 日也就是今天上午 10:00-11:00 的欧比特电话会议解读本次卫星应用服务业务！

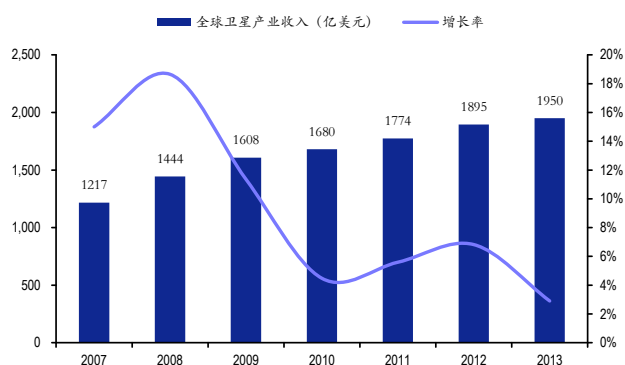
1.2. 董事长认购此次增发，变相增持表现对未来强烈信心

本次非公开增发项目募集资金 2.5 亿元，用于公司实现卫星应用服务业务的开展。本次非公开发行股票的发行为价格为第三届董事会第十次会议决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 22.80 元/股。董事长自掏腰包全额认购，等于变相增持公司股票，表现出董事长对于公司在航空航天业务布局的强烈信心，并且期望尽快实施卫星空间信息平台的搭建，为公司卫星产业链加上最重要的一个闭环！

1.3. 卫星空间信息平台打开公司卫星应用服务空间！

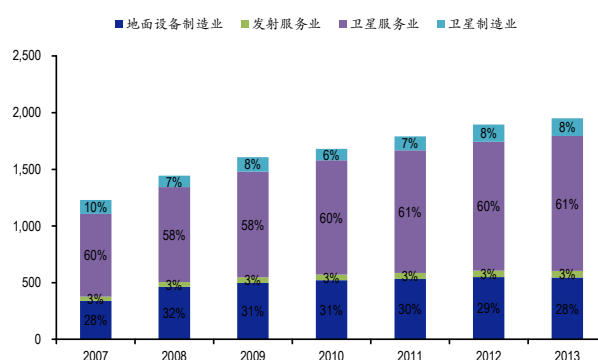
公司凭借自身卫星研发实力，以大力发展微型服务业为主，战略布局地面设备制造业。卫星市场由四部分组成，其中下游应用服务市场占比 60% 以上，为最大空间部分！卫星空间信息平台中主要的用途就是通过对海量卫星遥感数据的实时处理和快速挖掘，为客户提供响应迅速、时空分辨率高、性价比高、可私人订制的卫星大数据服务。客户群体将涵盖国家、地区、各级政府部门、企业单位、高校、研究院所以及个人。而服务的行业将包括农业种/养殖业估产、水产养殖业估产、海洋环境监测、矿产资源考察、森林植被考察、水力资源监测、气候环境监测、灾害监测及救助、城市规划、交通监测、重大工程监测、个人卫星数据需求等等。

图 1：全球卫星产业收入 (单位：亿美元)



数据来源：美国卫星产业协会(SIA)、安信证券研究中心

图 2：全球卫星各产业收入占比 (单位：亿美元)



数据来源：美国卫星产业协会(SIA)、安信证券研究中心

1.4. 公司卫星业务分段布局,与国内知名院所合作,顺应国家航天发展政策!

1) 公司的卫星业务将从空间段(研制发射卫星)、地面段(数据处理中心,测控站,数传站,卫星数据地面标定系统)和用户端(用户获取卫星数据的软硬件接口)三段布局。本次募投项目是完成整个“卫星空间信息平台建设项目”的建设的第一期,核心目标是完成固定式/移动式的卫星数据处理中心的研发,建成卫星数据实时处理和快速挖掘能力。

图 3: 卫星空间信息平台建设项目具体内容一览

序号	应用	具体内容
1	遥感数据采集	本项目部署在太空的试验用高光谱微纳卫星、视频/图像微纳卫星、个人体验式微纳卫星,既可以各自独立工作,也可以组成初步的卫星网络,实现对地对空遥感数据的采集。该数据不仅供本项目自身使用,也可作为商业数据为客户提供服务
2	卫星测控	本项目建成的固定式/移动式卫星地面测控站既可以对本项目发射的所有试验用卫星进行测控,也可为客户的卫星提供测控服务
3	卫星数传	本项目建成的固定式/移动式卫星地面数传站既可以对本项目发射的所有试验用卫星进行数据接收,也可为客户的卫星提供数传服务
4	卫星数据处理	本项目建成的固定式/移动式卫星数据处理中心既可以对项目段产生的卫星数据进行实时处理和快速挖掘,也可为客户的卫星数据提供处理服务,此项为本项目的核心应用
5	卫星数据标定	本项目建成的卫星数据地面标定系统既可以对本项目进行数据标定,也可为客户的提供卫星数据标定服务

数据来源:公告内容 安信证券研究中心整理

2) 公司还和其他知名院所合作实现整体卫星业务产业化:公司和国内知名科研院所合作强强联手,实现卫星产业的全布局,和院所合作一方面说明公司的技术实力,另一方面也说明了公司的航天产业资源实力。公司与中科院上海小卫星工程中心合资成立上海欧科微航天科技有限公司;为了推进公司的卫星应用和卫星大数据处理能力建设,公司联合上海交通大学、中国航天科技集团第八研究院,共同成立卫星应用技术联合研发中心;为了提高公司在卫星遥感领域的技术能力,公司与信息工程大学成立了智慧城市地理空间信息技术研发中心;为了提高公司在卫星数据处理方面的技术水平,公司与中科院深圳先进技术研究院正在筹建联合研发中心。

3) 我们之前一直强调航天产业,卫星产业是国家的下一个新产业,在今年春风吹起:2007年,《国防科学技术工业委员会关于促进卫星应用产业发展的若干意见(2007年)》中明确提及,到2020年,完成应用卫星从试验应用型向业务服务型转变,地面设备国产化率达80%,建立比较完善的卫星应用产业体系,促进卫星应用综合业务的发展,形成卫星通信广播和卫星导航规模化发展、卫星遥感业务化服务的产业局面;使卫星应用产业产值年均增速达到25%以上,成为高技术产业新的增长点。

2. 投资建议:

买入-A 投资评级,6个月目标价47元。由于公司在航空航天多领域布局,高增长潜力巨大。公司最大成长空间来自于微纳卫星的应用终端服务业务,给予30亿估值;原有宇航芯片业务中的SiP将在16年实现较高增长,给予15亿估值;公司所收购的铂亚信息在人脸识别领域具有独特性,而且15年大概率超过业绩承诺,给予25亿估值;因此公司在

现有业务下正常估值应该为 70 亿，考虑公司向卫星应用终端布局速度加快，合作进展超预期，给予第一市值 100 亿。

财务报表预测和估值数据汇总(2015年04月11日)

利润表						财务指标					
(百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E	(百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	160.5	151.2	181.5	617.0	833.0	成长性					
减:营业成本	99.9	80.2	106.6	357.9	471.4	营业收入增长率	-9.9%	-5.8%	20.0%	240.0%	35.0%
营业税费	0.3	0.3	0.9	1.8	2.7	营业利润增长率	-23.8%	7.8%	6.9%	231.8%	40.3%
销售费用	12.5	7.9	13.4	41.9	58.1	净利润增长率	-22.1%	10.6%	4.1%	213.1%	40.8%
管理费用	26.6	30.0	28.5	107.2	146.9	EBITDA 增长率	-22.4%	22.2%	35.4%	146.7%	39.1%
财务费用	-5.7	-2.0	-2.4	-1.6	-0.8	EBIT 增长率	-37.3%	25.6%	6.1%	252.9%	41.7%
资产减值损失	-1.4	3.9	1.7	1.4	2.4	NOPLAT 增长率	-34.4%	24.6%	5.0%	250.9%	42.7%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	18.0%	26.7%	6.9%	105.1%	-17.7%
投资和汇兑收益	-	-0.5	-0.2	-0.2	-0.3	净资产增长率	2.7%	4.0%	8.7%	10.6%	13.5%
营业利润	28.3	30.5	32.6	108.3	152.0	利润率					
加:营业外净收支	1.7	2.7	2.5	2.3	2.5	毛利率	37.8%	47.0%	41.3%	42.0%	43.4%
利润总额	30.0	33.3	35.1	110.6	154.5	营业利润率	17.6%	20.2%	18.0%	17.5%	18.2%
减:所得税	4.4	5.1	5.7	18.4	24.7	净利润率	15.8%	18.5%	16.1%	14.8%	15.4%
净利润	25.3	28.0	29.2	91.3	128.6	EBITDA/营业收入	23.1%	29.9%	33.8%	24.5%	25.3%
						EBIT/营业收入	14.1%	18.8%	16.7%	17.3%	18.1%
资产负债表						运营效率					
	2012	2013	2014E	2015E	2016E	固定资产周转天数	206	222	280	135	136
货币资金	227.6	158.0	174.4	49.4	66.6	流动营业资本周转天数	382	435	323	209	199
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	975	946	702	311	263
应收帐款	93.7	124.6	25.9	352.2	140.2	应收帐款周转天数	231	260	149	110	106
应收票据	0.1	3.0	0.3	8.4	6.3	存货周转天数	104	155	138	60	58
预付帐款	30.1	22.0	52.3	191.4	127.2	总资产周转天数	1,398	1,559	1,383	564	482
存货	53.0	76.9	62.3	145.0	122.3	投资资本周转天数	781	1,018	981	455	413
其他流动资产	1.0	5.1	2.7	2.9	3.6	投资回报率					
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	ROE	4.2%	4.4%	4.2%	12.0%	14.9%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	4.1%	4.1%	4.1%	7.6%	12.8%
长期股权投资	-	15.8	15.8	15.8	15.8	ROIC	6.1%	6.4%	5.3%	17.4%	12.1%
投资性房地产	6.2	6.0	6.0	6.0	6.0	费用率					
固定资产	93.7	92.9	189.9	274.3	354.6	销售费用率	7.8%	5.2%	7.4%	6.8%	7.0%
在建工程	3.7	21.0	35.5	32.3	36.1	管理费用率	16.6%	19.8%	15.7%	17.4%	17.6%
无形资产	117.2	152.7	145.4	138.1	130.8	财务费用率	-3.5%	-1.3%	-1.3%	-0.3%	-0.1%
其他非流动资产	-	-	-	-	-	三费/营业收入	20.8%	23.7%	21.7%	23.9%	24.5%
资产总额	629.2	681.1	713.1	1,218.6	1,012.5	偿债能力					
短期债务	-	-	-	16.8	42.0	资产负债率	2.4%	6.3%	2.7%	37.0%	13.9%
应付帐款	8.2	25.3	9.4	101.9	63.8	负债权益比	2.5%	6.7%	2.7%	58.7%	16.2%
应付票据	-	-	-	-	-	流动比率	34.50	11.94	18.97	5.95	4.10
其他流动负债	-	-	-	-	-	速动比率	29.99	9.59	15.25	4.80	3.02
长期借款	-	6.8	-	321.7	24.3	利息保障倍数	-4.01	-13.99	-12.50	-65.54	-179.11
其他非流动负债	-	-	-	-	-	分红指标					
负债总额	15.3	42.8	19.1	450.7	141.0	DPS(元)	0.03	0.03	0.03	0.08	0.11
少数股东权益	2.1	2.2	2.5	3.4	4.5	分红比率	19.7%	17.8%	22.8%	20.1%	20.3%
股本	200.0	200.0	231.1	231.1	231.1	股息收益率	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%
留存收益	413.7	437.9	460.5	533.4	635.9						
股东权益	613.9	638.3	694.1	767.9	871.5						

现金流量表						业绩和估值指标					
	2012	2013	2014E	2015E	2016E		2012	2013	2014E	2015E	2016E
净利润	25.7	28.2	29.2	91.3	128.6	EPS(元)	0.13	0.14	0.13	0.40	0.56
加:折旧和摊销	14.4	16.8	31.1	44.6	59.2	BVPS(元)	3.06	3.18	2.99	3.31	3.75
资产减值准备	-1.4	3.9	-	-	-	PE(X)	263.2	238.0	264.1	84.4	59.9
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	10.9	10.5	11.1	10.1	8.9
财务费用	0.4	-0.4	-2.4	-1.6	-0.8	P/FCF	-206.9	-101.1	-721.3	-71.9	182.7
投资损失	-	0.5	0.2	0.2	0.3	P/S	41.5	44.1	42.5	12.5	9.3
少数股东损益	0.3	0.2	0.3	0.9	1.1	EV/EBITDA	26.1	42.7	122.7	52.8	36.6
营运资金的变动	-8.7	-38.2	71.6	-463.4	262.7	CAGR(%)	53.2%	66.4%	-3.6%	53.2%	66.4%
经营活动产生现金流量	29.1	12.1	129.9	-328.1	451.2	PEG	5.0	3.6	-74.2	1.6	0.9
投资活动产生现金流量	-61.7	-82.1	-135.5	-118.6	-136.5	ROIC/WACC					
融资活动产生现金流量	-10.4	1.8	22.0	321.7	-297.4	REP					

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

赵晓光、邵洁、郑震湘、安永平分别声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。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, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	凌洁	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
北京联系人	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
深圳联系人	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层

邮编： 200123

北京市

地址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编： 100034

