太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2018-05-06

公司点评报告

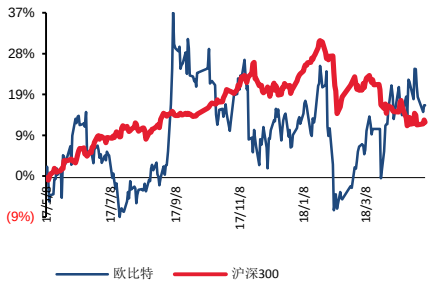
买入/维持

欧比特(300053)

国防军工

“珠海一号”第二批卫星成功发射，尽享芯片自主可控建设浪潮

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	702/465
总市值/流通(百万元)	10,624/7,037
12 个月最高/最低(元)	17.83/11.87

相关研究报告：

《欧比特（300053）公司深度报告：发力宇航电子国产化，打造领先卫星大数据服务平台》--2017/11/07

证券分析师：刘倩倩

电话：010-88321947

E-MAIL：liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190514090001

联系人：马捷

电话：010-88695137

E-MAIL：majie@tpyzq.com

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL：mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120003

事件：

近期，公司“珠海一号”遥感微纳卫星星座 02 组卫星在酒泉卫星发射中心成功发射，五颗卫星进入既定轨道，与在轨的两颗“珠海一号”卫星组网。此次发射的 5 颗卫星中卫星平台所用的高性能处理器芯片及大容量存储器均为公司自主研发生产。

点评：

“珠海一号”第二批卫星成功发射，积极打造卫星大数据应用服务平台。“珠海一号”第二批卫星在 2018 年 4 月底成功发射，本次发射的五颗卫星与在轨的两颗视频卫星组网后，将具备每 5 天覆盖全球一次的能力，大幅度提高星座采集遥感数据的能力。

2017 年，公司稳步推进“卫星空间信息平台”的建设，积极拓展卫星大数据在各领域的应用，在多地开始合作筹建卫星大数据产业孵化基地，与武汉大学、广东省环保厅、中国人保等多家院校、科研机构、企事业单位开展了战略性合作，深度推进卫星大数据上下游产业发展。**随着公司遥感卫星逐渐组网，公司商业卫星大数据应用服务能力不断完善，我们看好未来卫星大数据业务在军民融合、智慧城市、国土资源等领域的应用前景。**

高端宇航芯片自主可控时不我待，国产化替代打开成长空间。随着我国集成电路市场空间不断拓展，国家政策扶持芯片国产化，国内高可靠 SOC/SIP 芯片器件的进口替代市场将超过十亿元。我国载人航天、国产化飞机等工程的逐步深入，将带动航空航天领域的整体发展，公司作为航空航天产业核心元器件及部件的国产化代表性企业，未来也将受益于行业整体的快速发展。

尽享芯片自主可控建设浪潮，公司宇航电子业务经营向好。宇航电子芯片产品是公司传统主营业务，主要为航空航天、工业控制领域提供高可靠的核心元器件及部件（Soc、SIP、EMBC）。2017 年度，公司 S698PM-CMS 芯片在欧比特 OVS-1A/B 视频卫星实现搭载，多款大容量数据存储器在“浦江一号”、“实践 10 号”、“北斗二代 M3”等型号卫星已实现应用。

订单方面，公司与航天科技、航天科工的订单均稳步推进；与俄罗斯客户签订 SIP 产品合作协议已取得了业绩；并与多家航天院所、配套单位签订了宇航级 EMBC 产品的采购合同。

研发方面，公司自主研发的飞参采集器 OBT-FCSJ 荣获大奖；自

主可控项目第一批4款SIP产品顺利通过了航天五院详细规范评审；“电磁微波与控制技术联合实验室”研发的“抗干扰一体化基带芯片”研制正常，预计2018年进入批量采购。

我们认为，在中美贸易战等相关事件的催化下，我国国产自主可控芯片将进入发展快车道，公司在宇航级芯片具有技术优势，未来将受益我国国产芯片自主可控以及航空航天事业加速发展的机遇。

紧抓人工智能（AI）发展机遇，布局AI芯片/模块等相关领域。公司依托自身强大的芯片设计能力、智能图像分析处理以及人脸识别等技术优势，研发出第一代AI图像处理模块和人脸识别智能终端，目前产品均已设计定型，正在进行应用推广。同时，公司在人工智能应用方面也取得良好成绩，公司研制的安防/服务机器人样机已经基本研制成功，目前正在优化、调试阶段。**我们认为，公司依托自身多重技术优势布局AI芯片/模块等领域，有利于公司抓住人工智能发展机遇，拓宽了公司未来潜在的盈利增长点。**

盈利预测和评级。在政策与订单需求的推动下，公司整体业绩将迎来持续稳步增长，公司宇航电子和卫星大数据业务将带来较大收益。我们坚定看好公司未来发展前景，预计公司2018年~2020年营业收入分别为12.19亿元、16.28亿元、21.16亿元，2018～2020年归属母公司净利润分别为1.98亿元、2.65亿元、3.52亿元，EPS分别为0.28元、0.38元、0.50亿元，对应当前股价的PE分别为52.32倍、39.13倍和29.51倍，维持“买入”的投资评级。

风险提示：宇航电子订单不及预期；卫星大数据业务推进不顺。

■ **盈利预测和财务指标：**

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	739	1219	1628	2116
(+/-%)	31.95%	65.00%	33.50%	30.03%
归母净利润(百万元)	121	198	265	352
(+/-%)	42.89%	63.63%	33.71%	32.58%
摊薄每股收益(元)	0.19	0.28	0.38	0.50
市盈率(PE)	76.23	52.32	39.13	29.51

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	366	304	12	49	21
应收和预付款项	522	600	1232	1210	1962
存货	260	271	639	559	976
其他流动资产	4	20	20	20	20
流动资产合计	1152	1194	1903	1837	2978
长期股权投资	58	38	38	38	38
投资性房地产	12	11	10	8	7
固定资产	132	181	154	115	74
在建工程	19	12	0	0	0
无形资产开发支出	267	294	248	202	157
长期待摊费用	1	2	1	0	0
其他非流动资产	46	177	177	177	177
资产总计	2479	2692	3315	3163	4216
短期借款	115	19983	60456	0	64852
应付和预收款项	388	417	452	660	739
长期借款	12	0	0	0	0
其他负债	4	10	10	10	10
负债合计	518	627	1067	670	1398
股本	623	623	623	623	623
资本公积	1040	1038	1038	1038	1038
留存收益	295	403	585	829	1152
归母公司股东权益	1959	2064	2246	2490	2813
少数股东权益	2	2	2	3	5
股东权益合计	1961	2066	2248	2493	2818
负债和股东权益	2479	2692	3315	3163	4216

现金流量表(百万)

经营性现金流	142	139	(684)	657	(653)
投资性现金流	(188)	(344)	23	21	23
融资性现金流	248	136	370	(641)	603
现金增加额	202	(69)	(291)	37	(28)

利润表(百万)

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	559.9	738.9	1219.1	1627.5	2116.2
营业成本	361.4	474.0	790.0	1039.2	1331.1
营业税金及附加	3.3	5.2	9.8	14.6	21.2
销售费用	19.8	23.3	25.6	40.7	61.4
管理费用	76.4	111.4	152.4	211.6	277.2
财务费用	4.9	0.8	25.1	23.5	24.9
资产减值损失	17.9	13.5	8.6	9.0	11.3
投资收益	4.9	8.9	0.0	0.0	0.0
公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
营业利润	81.1	119.7	207.6	288.9	389.2
其他非经营损益	18.8	(0.3)	23.0	21.0	23.0
利润总额	99.8	119.4	230.6	309.9	412.2
所得税	15.4	14.1	31.5	43.4	58.8
净利润	84.5	105.3	199.1	266.5	353.4
少数股东损益	(0.1)	(0.5)	0.6	1.1	1.5
归母股东净利润	84.6	120.9	198.5	265.4	351.9

预测指标

毛利率	35.5%	35.8%	35.2%	36.2%	37.1%
销售净利率	15.1%	14.2%	16.6%	16.6%	16.7%
销售收入增长率	44.0%	32.0%	35.0%	33.5%	30.0%
EBIT 增长率	46.3%	17.1%	62.5%	31.5%	30.4%
净利润增长率	(45%)	42.9%	55.6%	33.9%	30.8%
ROE	4.3%	5.1%	7.4%	9.1%	10.8%
ROA	3.4%	3.9%	5.9%	7.2%	8.2%
ROIC	6.6%	6.3%	7.8%	8.4%	11.9%
EPS(X)	0.14	0.19	0.28	0.38	0.50
PE(X)	105.64	76.23	52.32	39.13	29.51
PB(X)	5.35	5.08	4.73	4.34	3.91
PS(X)	18.72	14.19	10.51	7.87	6.05
EV/EBITDA(X)	59.94	49.85	34.49	27.06	22.79

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平—5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话：(8610)88321761

传真：(8610)88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。