

电子元器件

署名人: 王鹏 (研究主管)

执业证书编号: S0960207090131

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

参与人: 王国勋

执业证书编号: S0960110110068

0755-82026707

wanguoxun@cjis.cn

6-12个月目标价: 27.6元

当前股价: 23.91元

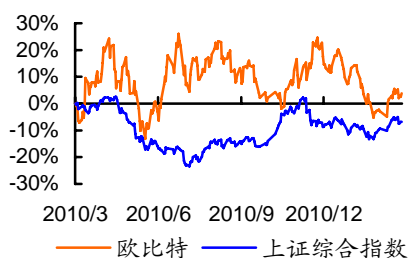
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2878.57
总股本(百万)	100
流通股本(百万)	65
流通市值(亿)	16
EPS (TTM)	0.36
每股净资产(元)	1.52
资产负债率	23.1%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
欧比特	9.53	-14.21	-3.78
上证综合指数	7.51	-0.68	10.86



相关报告

《欧比特深度报告-中国航天航空领域芯片设计先行者》2010-9-14

欧比特

300053

推荐

业绩低于预期, 主要源自行业特性+上市费用

事件: 公司公布 2010 年业绩快报。

投资要点:

- 公司 2010 年实现营业收入约 1.81 亿元, 同比增长 13.88%; 实现净利润约 0.34 亿元, 同比增长 4.68%; 按最新股本计算 EPS 约为 0.34 元, 业绩低于预期, 主要由于 1) 主要由于所处行业特性导致公司 2010 年部分合同未能及时确认收入。公司产品多向军方销售, 收入确认经常受各种各样客观条件影响, 所以我们认为某个年份业绩的波动并不改变行业和公司长期向好的趋势; 2) 根据财政部最新规定, 公司上市费用 670 万计入 2010 年当期损益, 影响公司业绩。
- 中国基于 SPARC 架构的嵌入式 SoC 市场前景光明: 随着中国大飞机项目、“嫦娥工程”的启动和神州系列飞船的成功试飞, 中国航天产业将加速发展。未来载人航天工程、资源卫星以及航空运输业的发展将带动 SPARC 架构的嵌入式 SoC 芯片需求量大幅增加。2005 年中国 SPARC 架构嵌入式 SoC 的市场规模仅为 14.9 亿元, 而 2008 年已达到 55.3 亿元, 年均增长率超过 50%。据赛迪顾问预计, 2011 年中国 SPARC 架构嵌入式 SoC 的市场规模将达到 103.1 亿元。
- 公司是中国航天航空领域芯片设计先行者: 公司主营产品包括嵌入式 SoC 芯片、嵌入式总线控制模块 (EMBC)、嵌入式智能控制平台 (EIPC) 等。公司是我国第一家成功研制出基于 SPARC 架构的嵌入式 SoC 芯片的企业, 其芯片主要应用于航天航空领域, 是国内嵌入式 SoC 芯片的行业技术引导者和标准倡导者, 也是中国航天航空领域芯片设计的先行者。
- 公司嵌入式 SoC 芯片业务步入发展快车道: 2010 年上半年公司嵌入式 SoC 芯片类产品销售收入同比增长超过 50%, 我们认为随着公司技术持续的进步、下游需求的增长和公司募投项目的逐渐实施, 未来几年公司嵌入式 SoC 芯片类产品销售收入仍将维持高速增长, 市场份额也将进一步提升。
- 我们预计公司 2010 年~2012 年 EPS 分别为 0.34、0.69 和 1.06 元, 以 2011 年 40 倍 PE 计算, 未来 6~12 月的合理价格为 27.6 元, 给予推荐评级。

风险提示:

- 行业景气度进度低于预期。

主要财务指标

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	159	180	275	396
同比(%)	25%	14%	53%	44%
归属母公司净利润(百万元)	33	34	69	106
同比(%)	30%	4%	101%	54%
毛利率(%)	36.4%	32.0%	35.0%	38.1%
ROE(%)	21.7%	5.9%	10.7%	14.1%
每股收益(元)	0.33	0.34	0.69	1.06
P/E	72.67	69.90	34.83	22.64
P/B	15.77	4.16	3.71	3.19
EV/EBITDA	56	59	31	20

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	135	531	597	723
现金	67	466	500	586
应收账款	42	34	52	75
其它应收款	6	0	0	0
预付账款	2	0	0	0
存货	19	31	45	61
其他	0	0	0	0
非流动资产	63	102	87	82
长期投资	0	0	0	0
固定资产	33	49	54	53
无形资产	18	18	18	18
其他	12	35	15	12
资产总计	198	633	684	804
流动负债	46	58	40	54
短期借款	23	0	0	0
应付账款	11	18	27	37
其他	12	39	13	17
非流动负债	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
负债合计	46	58	40	54
少数股东权益	0	0	1	1
股本	75	100	100	100
资本公积	17	395	395	395
留存收益	60	80	148	254
归属母公司股东权益	152	575	644	749
负债和股东权益	198	633	684	804

现金流量表				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	3	61	25	75
净利润	33	34	69	106
折旧摊销	4	4	6	7
财务费用	1	-3	-10	-11
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-37	40	-51	-26
其它	2	-14	10	-0
投资活动现金流	-12	-30	0	0
资本支出	12	37	0	0
长期投资	0	-7	0	0
其他	0	0	0	0
筹资活动现金流	-1	369	10	11
短期借款	0	-23	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	25	0	0
资本公积增加	0	379	0	0
其他	-1	-12	10	11
现金净增加额	-10	399	34	86

利润表				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	159	180	275	396
营业成本	101	123	179	245
营业税金及附加	1	2	3	4
营业费用	4	5	6	8
管理费用	14	15	19	28
财务费用	1	-3	-10	-11
资产减值损失	2	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	37	38	78	122
营业外收入	2	3	3	3
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	39	41	81	125
所得税	6	7	12	19
净利润	33	34	69	106
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	33	34	69	106
EBITDA	42	39	75	118
EPS (元)	0.44	0.34	0.69	1.06

主要财务比率				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	24.5%	13.6%	52.8%	43.8%
营业利润	35.9%	3.5%	104%	55.5%
归属于母公司净利润	30.0%	4.0%	100%	53.8%
获利能力				
毛利率	36.4%	32.0%	35.0%	38.1%
净利率	20.7%	19.0%	24.9%	26.7%
ROE	21.7%	5.9%	10.7%	14.1%
ROIC	31.4%	30.6%	42.0%	59.9%
偿债能力				
资产负债率	23.1%	9.1%	5.8%	6.7%
净负债比率	50.25	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	2.95	9.21	14.95	13.32
速动比率	2.54	8.68	13.83	12.19
营运能力				
总资产周转率	0.84	0.43	0.42	0.53
应收账款周转率	6	4	6	6
应付账款周转率	8.57	8.36	7.92	7.71
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.34	0.69	1.06
每股经营现金流(最新摊薄)	0.03	0.61	0.25	0.75
每股净资产(最新摊薄)	1.52	5.75	6.44	7.49
估值比率				
P/E	72.67	69.90	34.83	22.64
P/B	15.77	4.16	3.71	3.19
EV/EBITDA	56	59	31	20

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

王鹏, 中投证券研究所副所长, 研究主管。

王国勋, 中投证券研究所电子行业分析师, 复旦大学微电子系学士, 复旦大学微电子系硕士, 2010 年加入中投证券研究所, 7 年微电子专业学历背景+2 年电子行业从业经验。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434