

湘财证券研究所
TMT 小组

江舟

Tel: 021-68634518-8227

E-Mail: jz2899@xcsc.com

陈 钢

Tel: 021-68634518-8331

E-Mail: cg2012@xcsc.com

发行上市资料
股本结构

发行股本: 2500 万股

发行后股本: 10000 万股

股票价格

建议询价区间: 15.5-17 元

合理价值区间: 16-17.9 元

发行情况

网下发行数量: 500 万股

网下缴款时间: 2010.02.02

网上发行数量: 2000 万股

网上申购时间: 2010.02.02

资金解冻日: 2010.02.05

主承销商: 西南证券

投资要点

- **专业的嵌入式 SoC 芯片及系统集成供应商** 欧比特是国内为数不多的具有自主知识产权的嵌入式 SoC(片上系统)芯片及系统集成供应商, 主要从事高可靠嵌入式 SoC 芯片类及系统集成类产品的研发、生产和销售。
- **“嵌入式 SoC 芯片+系统集成”产业架构竞争力明显** 欧比特作为同时具备嵌入式 SoC 芯片和系统集成产品的研发生产能力的高新技术企业, 已开发出多款基于 SPARC 架构标准的高可靠嵌入式 SoC 芯片, 并以公司自有芯片为基础, 开发出一系列的系统集成产品, 已形成了良好的“嵌入式 SoC 芯片+系统集成”产业架构。产业链上的双向互动有助于降低系统集成类产品的生产成本, 有效地平抑嵌入式 SoC 芯片类产品和系统集成产品的市场风险。
- **航空航天市场大有可为** 欧比特 2008 年主营业务收入 66.21% 来自于航空航天领域。公司是 SPARC 架构的嵌入式 SoC 芯片技术市场化应用先行者, 公司设计的以 SPARC V8 处理器架构的产品及总线控制器芯片引导了我国在此领域的研发和应用。2008 年公司 SoC 产品在航空航天领域市场占有率达到 4.88%, 系统集成 EMBC 产品市场占有率达到 1.27%。我国航空航天事业的发展及关键零部件替代进口将为公司未来发展开拓巨大市场空间。
- **工业控制、测控市场将成为又一盈利增长点** 公司近年来加大工业控制领域的研发投入及市场开发力度, 来自该领域的销售收入占公司 2008 年主营业务收入的 33.79%, 已成为公司第二大的收入来源和主要增长点。随着我国迈上新型工业化的道路, 钢铁、化工、石油、电力等工业控制市场需求强劲。
- **风险因素** 业务集中风险, 募投项目实施风险, 技术开发升级风险, 市场竞争风险
- **盈利预测** 我们预计公司 2009-2011 年可实现销售收入 1.58、2.03、2.68 亿元, 全面摊薄 EPS 为 0.32、0.4、0.55 元。考虑到公司此次登陆创业板以及公司作为国内 SoC 芯片生产商的稀缺性, 我们给予公司 09 年市盈率 50-56 倍, 对应股价为 16-17.9 元, 建议询价区间为 15.5-17 元。

重要财务指标

单位: 百万元

主要财务指标	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	127	158	203	268
收入同比(%)	67%	24%	28%	32%
归属母公司净利润	25	32	40	55
净利润同比(%)	11%	25%	26%	38%
毛利率(%)	33.0%	35.8%	36.6%	37.4%
ROE(%)	21.3%	21.0%	18.5%	20.3%
每股收益(元)	0.25	0.32	0.40	0.55

目录

公司简介：专业的嵌入式 SOC 芯片及系统集成供应商.....	4
公司主营.....	4
股权结构.....	5
航空航天、工业控制及测控市场力促公司成长.....	6
下游行业发展是关键	6
航空航天、工业控制及测控市场快速发展.....	7
国外厂商主导局面待突破	9
综合优势有效增强公司竞争力	10
自主创新是公司发展基石	10
“嵌入式 SOC 芯片+系统集成”产业架构竞争力明显.....	10
募投项目提升综合实力	11
多核片上系统项目	11
嵌入式总线控制模块项目	12
盈利预测与估值	12

图目录

图 1 欧比特分产品主营业务收入.....	4
图 2 欧比特目前产品体系.....	5
图 3 欧比特发行前股权结构	6
图 4 嵌入式 SoC 芯片产业链结构	7
图 5 EMBC/EIPC 系列产品上下游关系.....	7
图 6 欧比特各应用领域业务收入.....	7
图 7 中国 SPARC 架构 SoC 市场规模及预测	8
图 8 2008 年中国 SPARC 架构 SoC 市场构成.....	8
图 9 国内航空航天、测控领域 EMBC 市场规模.....	8
图 10 国内工业控制领域 EIPC 的市场规模	8
图 11 欧比特产品市场份额	9
图 12 欧比特分产品毛利率.....	11
图 13 欧比特分领域毛利率.....	11

表目录

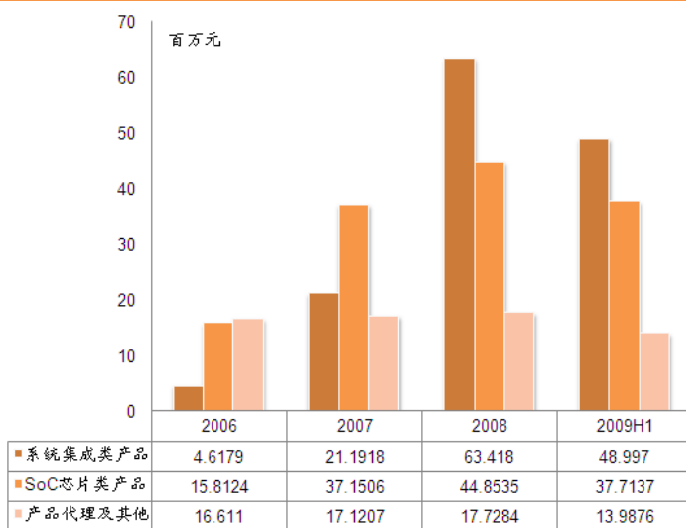
表 1 发行前后公司股本结构.....	5
表 2 欧比特募投项目	11
表 3 公司分产品业务预测.....	13

公司简介：专业的嵌入式 SoC 芯片及系统集成供应商

公司主营

欧比特是国内具有自主知识产权的嵌入式 SoC 芯片及系统集成供应商，主要从事以下业务：1、高可靠嵌入式 SoC 芯片类产品的研发、生产和销售；2、系统集成类产品的研发、生产和销售；3、产品代理及其他。

图 1 欧比特分产品主营业务收入



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

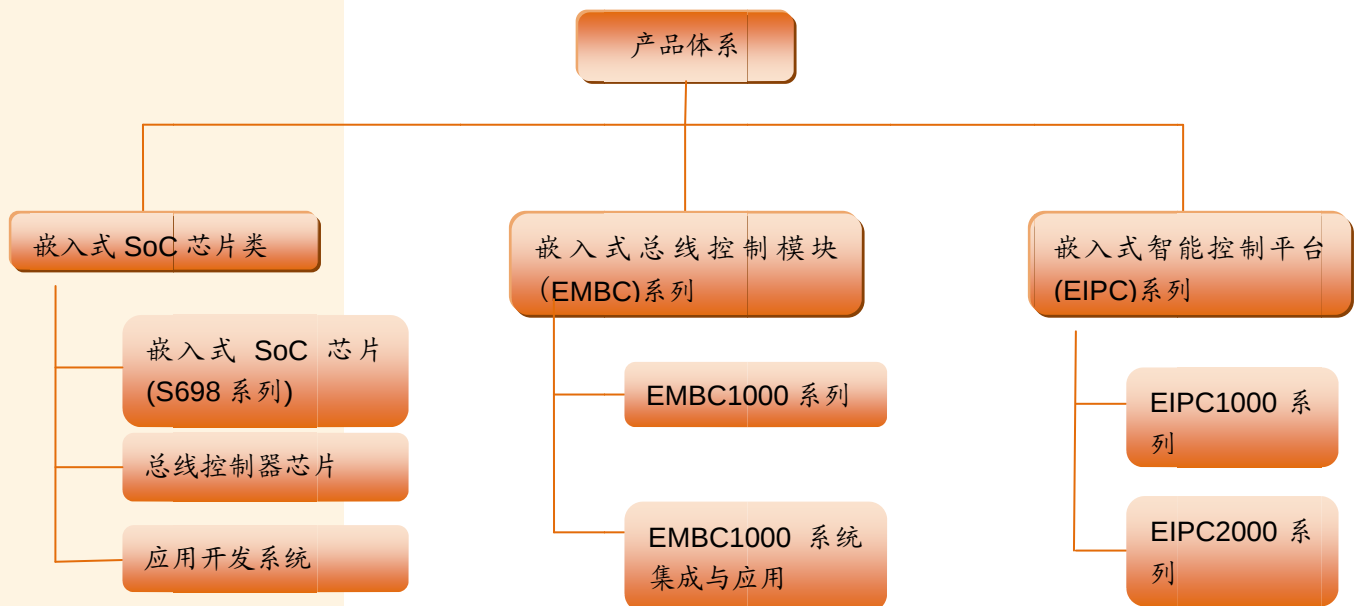
公司的嵌入式 SoC 芯片主要包括：具备抗辐照能力的高可靠 SoC 芯片和基于 SPARC V8 标准架构的 32 位 RISC 处理器 S698 系列化芯片。高可靠 SoC 芯片是指采用定制化生产的具备抗辐照能力的 SoC 芯片，主要应用于卫星、太空探测器等宇航控制系统中。

公司的总线控制器芯片主要包括 OBT429 总线控制器芯片、OBT1553B 总线控制器 IP 核、CAN 总线控制器 IP 核等。OBT429 芯片是为航空机载和地面测试电子设备应用而研制的遵循 ARINC429 标准(或称 MARK33 标准)的总线控制器芯片，是航空电子系统中的关键元器件。

EMBC 系列系统集成产品是以公司具有自主知识产权的高可靠嵌入式 SoC 芯片和宇航总线技术为支撑，针对控制系统的核心需求和客户的特定需求，形成的具备宇航总线的 EMBC-1000 系列定制产品，是实现了高可靠、超稳定、小型化、低成本及国产化的嵌入式控制模块。

嵌入式智能控制平台(EIPC)系列产品由 EIPC1000 及 EIPC2000 等系列产品组成。EIPC 能够实现信号测量、数据采集、数据传输、数据管理、数据显示、实时控制等诸多功能，它是嵌入式控制系统的通用核心平台，可直接应用于多类实时控制系统中，也可供系统设计者或设备集成商进行二次开发。

图 2 欧比特目前产品体系



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

股权结构

本次发行前，公司总股本为 7500 万股，本次拟发行 2500 万股，占发行后总股本的 25%，其中自然人股东颜军在公司担任董事长、总经理职务。股东欧比特投资的股东主要为公司前期创业人员和公司员工，其中姜红为公司董事、董事会秘书，蒋晓华为公司董事、芯片部经理，李付海为公司监事、销售总监。本次发行前各股东均作出承诺限制所持股份的流通和自愿锁定股份。

表 1 发行前后公司股本结构

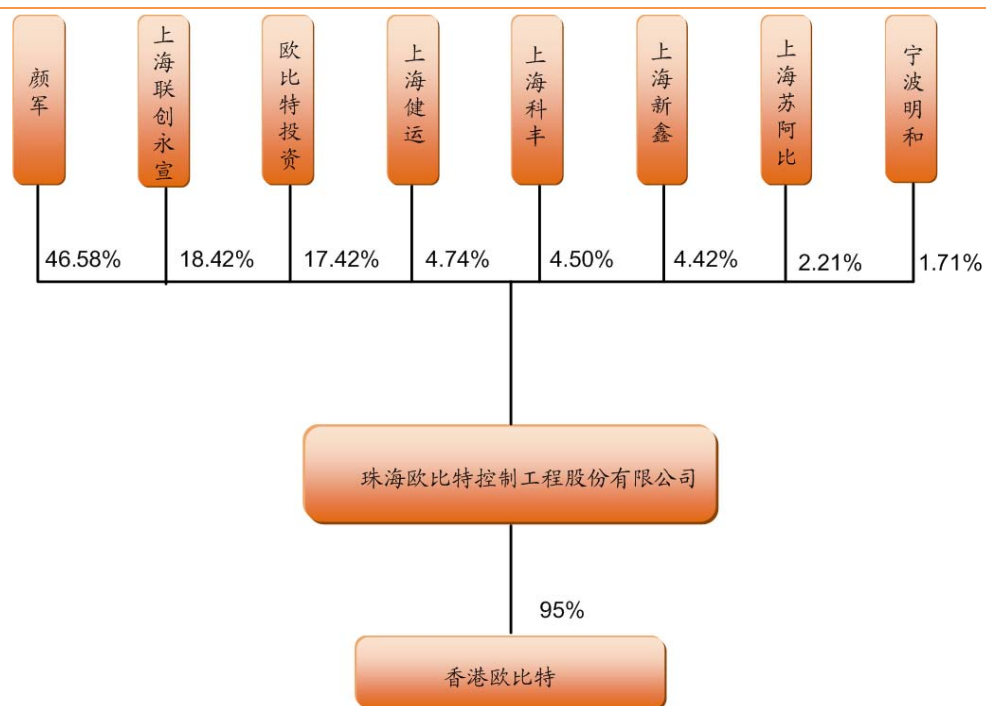
股东名称	发行前股本结构		发行后股本结构	
	股数（万股）	比例	股数（万股）	比例
一、有限售条件的股份：				
颜军	3493.35	46.58%	3493.35	34.93%
上海联创永宣创业投资企业	1381.50	18.42%	1381.50	13.82%
珠海市欧比特投资咨询有限公司	1306.65	17.42%	1306.65	13.07%
上海健运投资管理有限公司	355.50	4.74%	355.50	3.56%
上海科丰科技创业投资有限公司	337.24	4.50%	337.24	3.37%
上海新鑫投资有限公司(国有股东)	331.50	4.42%	187.50	1.88%
上海苏阿比贸易有限公司	165.75	2.21%	165.75	1.66%
全国社会保障基金理事会	-	-	144.00	1.44%
宁波明和投资管理有限公司	128.51	1.71%	128.51	1.29%

二、无限售条件的股份：

社会公众股东	-	-	2500.00	25.00%
合计	7500.00	100%	10000.00	100%

资料来源：公司公告，湘财证券研究所

图 3 欧比特发行前股权结构



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

航空航天、工业控制及测控市场力促公司成长

下游行业发展是关键

公司的主要产品为高可靠嵌入式 SoC 芯片类产品和以嵌入式 SoC 芯片为基础、针对专业领域需求而开发的系统集成类产品。

嵌入式 SoC 芯片产业链分为集成电路设计、芯片制造、封装测试三个环节。公司主要从事嵌入式 SoC 芯片产业链的集成电路设计，芯片制造和封装测试主要以外协方式完成。公司嵌入式 SoC 芯片设计环节的上游为 EDA 工具供应商、验证开发平台供应商、IP 核供应商等，公司下游客户多为系统集成服务商或科研院所等。

嵌入式 SoC 芯片产业链上游行业竞争较为充分，下游主要为系统集成服务商等，系统集成领域的发展需求引导公司嵌入式 SoC 芯片新产品的开发。

图 4 嵌入式 SoC 芯片产业链结构

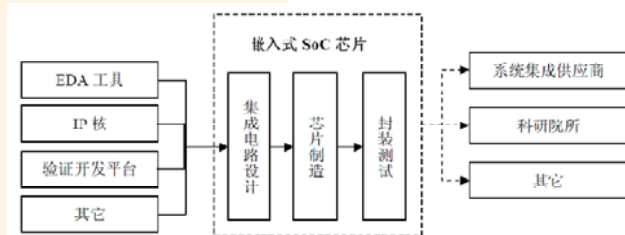
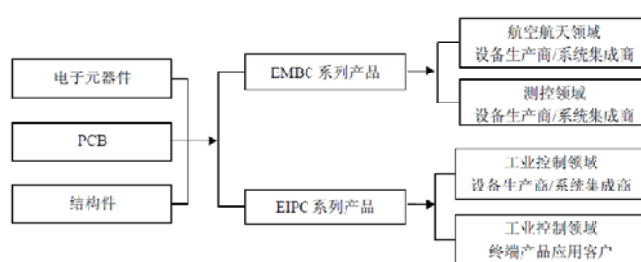


图 5 EMBC/EIPC 系列产品上下游关系



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

数据来源：公司公告，湘财证券研究所

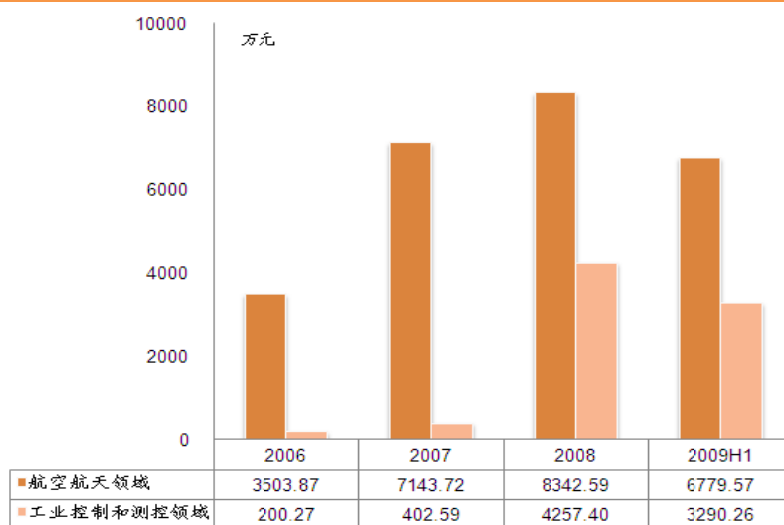
EMBC/EIPC 系列产品的上游主要是各类电子元器件供应商、印制线路板生产商、结构件生产商等。EMBC 系列产品的下游主要是航空航天领域设备生产商和系统集成商、测控领域设备生产商和系统集成商。EIPC 系列产品的下游主要是工业控制领域设备生产商和系统集成商及钢铁、化工、石油、电力等工业控制领域终端产品应用客户。

与 SoC 芯片产业链相似，EMBC/EIPC 系列上游行业作为原材料供应商，基本上处于竞争性行业，且产能不存在供应瓶颈，下游行业的发展对本行业的发展具有较大的牵引和拉动作用，下游行业的需求变化直接决定了本行业未来发展状况。

航空航天、工业控制及测控市场快速发展

公司 SoC 芯片类产品、系统集成类产品主要应用于航空航天领域，在公司产品技术优势、国产化优势、产业化优势等支持下，公司加大了工业控制领域的研发投入及市场开发力度，该领域的销售已成为公司第二大的收入来源和主要增长点。

图 6 欧比特各应用领域业务收入

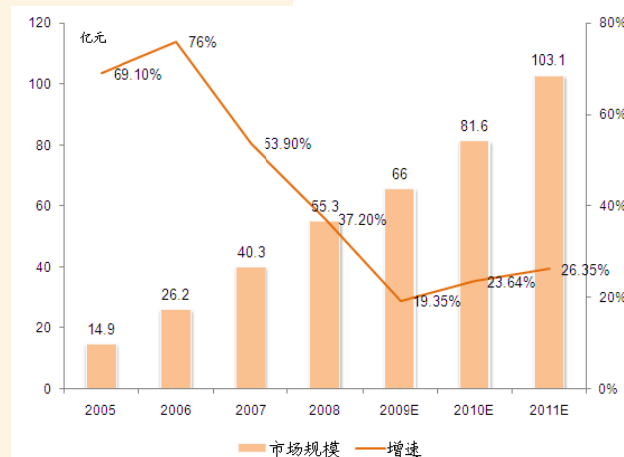


数据来源：公司公告，湘财证券研究所

公司 SoC 芯片类产品属于 SPARC 架构 SoC，该类 SoC 产品主要应用在计算机工作站、航空航天、工业控制等领域。

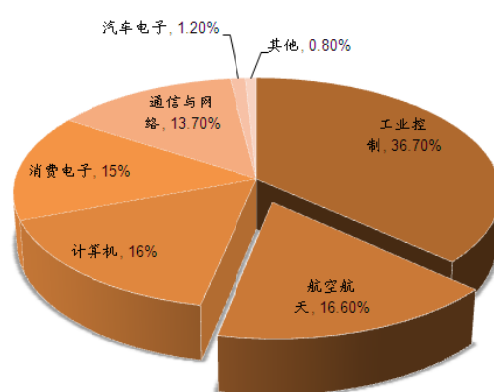
由于 SPARC 架构 SoC 具有高度的开放性、优秀的稳定性、良好的可扩展性、完整的产品体系等优势，SPARC 架构 SoC 产品在航空航天领域得到了广泛的应用。

图 7 中国 SPARC 架构 SoC 市场规模及预测



数据来源：赛迪顾问，湘财证券研究所

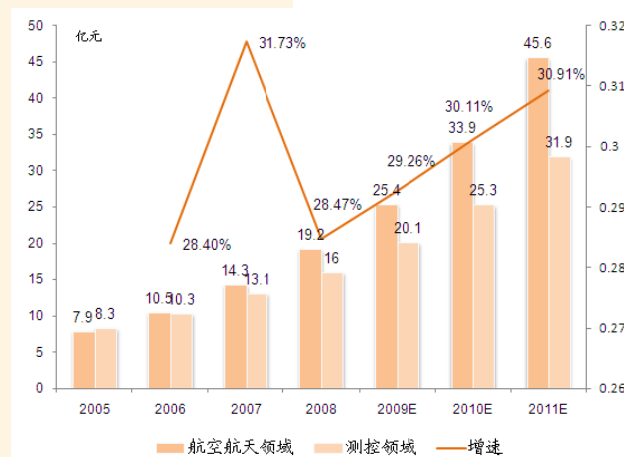
图 8 2008 年中国 SPARC 架构 SoC 市场构成



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

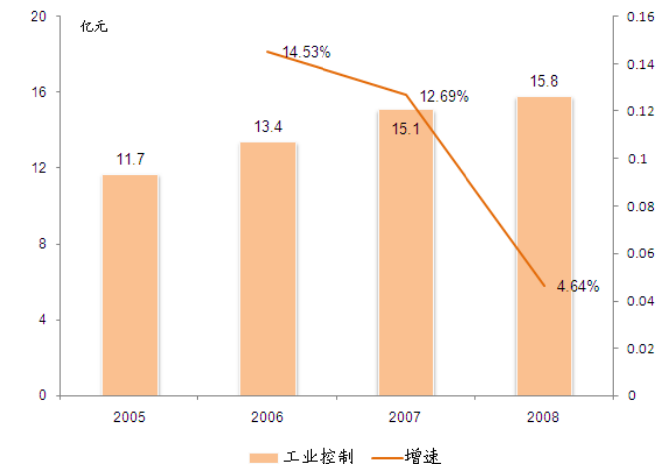
随着国家“十一五”规划确定走新型工业化的道路，坚持以信息化带动工业化，以工业化促进信息化的指导方针，以及中国企业逐步从劳动密集型企业向工业自动化方面过渡为工业自动化市场提供了良好的发展机遇和发展空间。2008 年中国 EMBC 市场规模达到 81.0 亿元，其中航空航天 EMBC 市场规模为 19.2 亿元。而工业自动化、交通、金融、环保等领域带动了 EIPC 市场的增长。

图 9 国内航空航天、测控领域 EMBC 市场规模



数据来源：赛迪顾问，湘财证券研究所

图 10 国内工业控制领域 EIPC 的市场规模

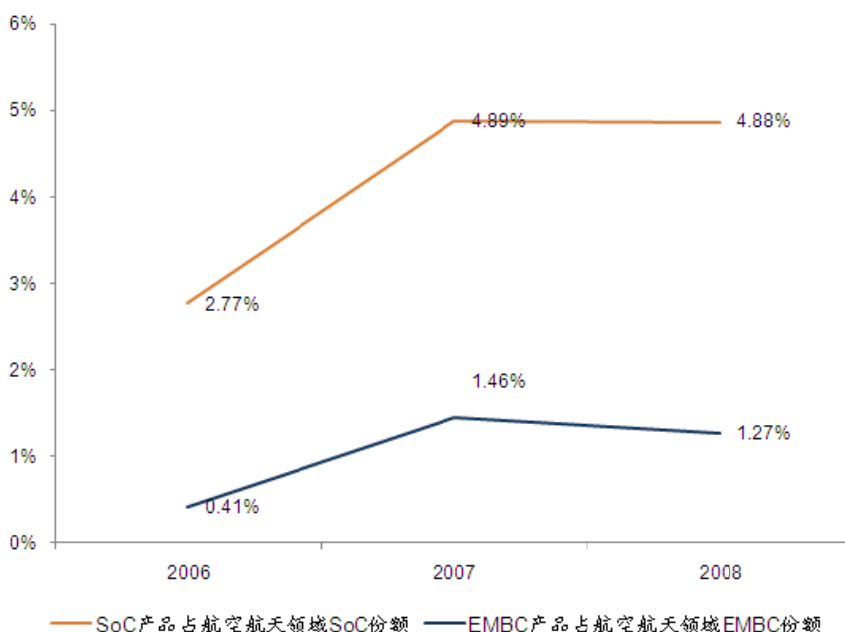


数据来源：公司公告，湘财证券研究所

国外厂商主导局面待突破

目前,我国在航空航天领域和工业控制领域使用的高可靠 SoC 芯片严重依赖国外进口,部分高性能的芯片产品长期处于被国外制约的状态。国际上该类芯片主要被 NASA、ESA、BAE 等组织及公司掌握,而在国内仅有欧比特、北京时代民芯科技有限公司、北京神州龙芯集成电路设计公司等少数几家企业或者科研院所进行 SPARC 架构的嵌入式 SoC 芯片研发生产工作。

图 11 欧比特产品市场份额



数据来源:公司公告,湘财证券研究所

公司 SoC 系列化产品的市场占有率自 2006 年起逐步提升,但份额绝对值仍偏低。

在嵌入式总线控制模块领域,由于总线协议基本上由国际组织制定,国外的主要总线模块厂商参与了总线协议的制定,所以其具备了先发优势和技术优势,在国内高端市场上占有率很高,而国内厂商由于核心器件(如芯片等)主要依赖于国外厂商,多从事附加值较低的低端总线模块产品的生产。目前嵌入式总线控制模块主要被国外厂商如 GE、DDC 公司和 UPMC 公司所垄断。

而嵌入式智能控制平台应用领域广泛,产品种类多样,生产厂商较多,市场竞争较为激烈。2008 年,嵌入式智能控制平台(EIPC)处于竞争较为激烈的市场,国外厂商凭借在高端产品方面的优势,占据了 35.2%的市场份额;中低端产品市场中的国内厂商优势比较明显,占据了 38.6%的市场份额;此外的 26.2%的市场份额由中国台湾的企业占据。

综合优势有效增强公司竞争力

自主创新是公司发展基石

欧比特是我国 SPARC 架构的嵌入式 SoC 芯片技术市场化应用的先行者，根据客户对于高可靠、高性能、超稳定、长寿命、小型化等设计指标的需求，公司利用其掌握“星载计算机和嵌入式操作系统”专有技术的优势，设计了以 SPARC V8 处理器架构为基础的 S698 系列化产品，研制了总线控制器芯片，引导了我国在此领域的研发和应用，降低了我国对于国外产品的依赖度。S698 系列嵌入式 SoC 芯片的研制成功很大程度上提高了我国航空航天及工业控制领域中核心器件的国产化程度，打破了上述领域中核心器件长期受制于人的局面。

凭借在嵌入式技术领域的优势，公司设计了包括 429、1553B 总线标准的总线控制器，形成了自主知识产权的技术产品，推出了我国急需的总线控制器产品。在研的高速 1553B 总线控制器，所设计的 IP 核的传输速率可高达 10Mbps，达到国际先进水平。429、1553B 等总线控制器芯片具有高可靠、高性能、高集成度、低功耗等特点，达到国际同类先进产品的水平。同时，公司根据我国航空航天、工业控制等领域的实际需求，相继研制了 EMBC 和 EIPC 两大技术平台以及由这两个平台支撑的高可靠、高性能的系统集成产品，为我国星载、箭载、机载、工控等计算机系统的标准化、小型化以及可靠性提供了有力支持。

“嵌入式 SOC 芯片+系统集成”产业架构竞争力明显

欧比特作为同时具备嵌入式 SoC 芯片和系统集成产品的研发生产能力的高新技术企业，已开发出多款基于 SPARC 架构标准的高可靠嵌入式 SoC 芯片，并以公司自有芯片为基础，开发出一系列的系统集成产品，已形成了良好的“嵌入式 SoC 芯片+系统集成”产业架构。

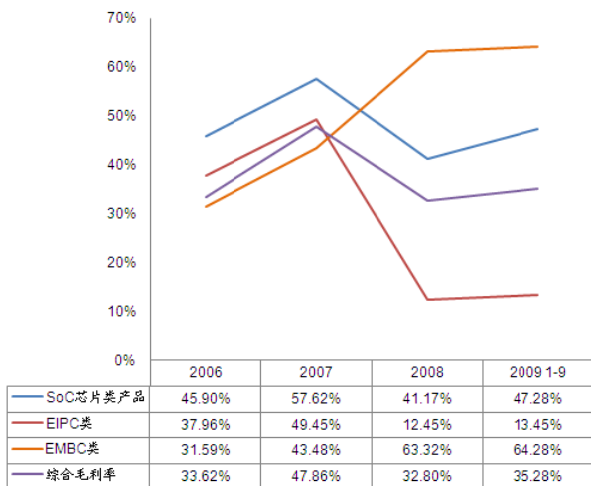
凭借完整的产业链优势，公司可以将嵌入式 SoC 芯片类产品的技术升级和新产品开发迅速运用到系统集成产品中，优化系统集成产品的可靠性、稳定性、兼容性等性能，并可在较短时间内得到使用、验证，大大缩短系统集成产品开发和市场推广周期。同时，根据系统集成产品的需求调整核心芯片的相关工艺和技术参数，扩展嵌入式 SoC 芯片类产品的应用领域，从而真正促进产业链的上下游双向互动，实现产业良性循环。

产业链上的双向互动有助于降低系统集成产品的生产成本，有效地平抑嵌入式 SoC 芯片类产品和系统集成产品的市场风险。

凭借自身的技术实力与产业链整合实力，公司走出了一条“从系统中来，到系统中去”的发展之路，公司综合毛利率维持在 30%以上，盈利能力较强。

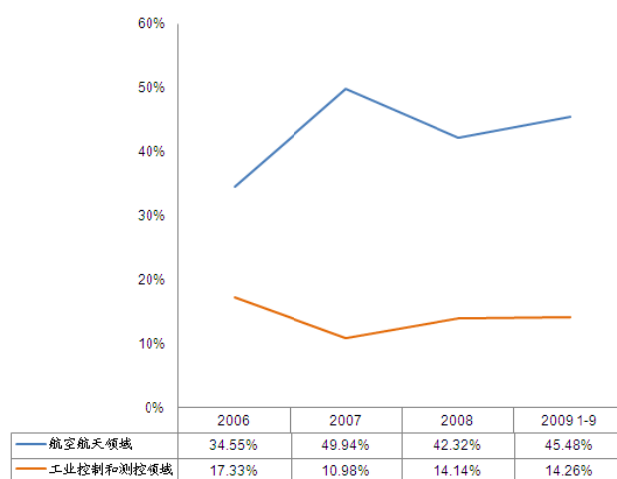
按照产品应用领域划分，公司在航空航天领域近年来保持了较高毛利率，我们认为这与客户对产品价格不敏感及公司控制成本能力增强有关。而在工业控制领域，公司目前毛利率水平较低，这与公司为进入民用领域让利客户有关，预计公司未来在工业控制领域毛利率将会稳步上升。

图 12 欧比特分产品毛利率



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 13 欧比特分领域毛利率



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

募投项目提升综合实力

本次发行募集资金投资项目总投资 12000 万元，主要用于多核片上系统项目及嵌入式总线控制模块项目。

表 2 欧比特募投项目

项目名称	项目投资额(万元)	占比	第一年	第二年	第三年
多核片上系统项目	7313	60.9%	3316.36	2966.64	1030
嵌入式总线控制模块项目	4687	39.1%	3587	630	470
合计	12000	100%	6903.36	3596.64	1500

资料来源：招股意向书，湘财证券研究所

多核片上系统项目

该项目是在公司成熟的 S698 系列芯片、嵌入式操作系统、ORION 集成开发环境等软硬件开发环境基础上进行的，目前公司已经启动了嵌入式四核 SoC 芯片的基础研究，在四核 SoC 芯片架构、相关 IP 核、验证平台、开发工具等方面已经取得了一定成果，为多核芯片的研发提供了基础。

与传统的单核 SoC 相比，多核 SoC 带来了更强的并行处理能力、更高的计算密度和更低的时钟频率，大大减少了散热和功耗。目前，四核、八核甚至十六核 SoC 产品已经成为主要的研制方向。同时，在将应用从单核环境向多核系统迁移的过

程中，通过选择合适的操作系统，也更便于应用开发人员的设计程序。在有效地利用多核技术的基础上，不仅改善了下一代设备产品的性能和可扩展性，还对系统设计和软件开发产生深远的影响。

预计该项目可实现年平均销售收入 4109.38 万元，年平均净利润 1847.83 万元，投资利润率 25.27%。

嵌入式总线控制模块项目

随着公司在航空航天市场领域的深入和开发，逐步形成了研制新一代嵌入式总线控制模块(EMBC)标准产品的发展战略，从而实现 EMBC 产品的标准化、系列化、模块化。

作为该发展战略的 implements 措施，项目在已有 EMBC1000 系列定制产品的基础上，对 EMBC 产品进行标准化、系列化、模块化，拟开发基于宇航总线(如 ARINC429、1553B 等)、并支持 PCI 和 CPCI 总线标准的 EMBC 系列总线控制模块。

随着以波音、空客为主的飞机生产商不断提升产品的技术含量，并对现有产品进行技术升级；同时，国内支线飞机及商用大飞机在国家政策大力支持下也取得较快发展，使得航空领域将保持快速的发展。同样，中国航天也进入了快速发展期，尤其是随着中国通讯卫星、载人航天、探月工程等进一步的深入，航天领域也将继续保持快速发展的势态。下游应用行业的快速发展必将带动总线控制模块的需求增长。2009-2011 年，预计中国航空航天领域 EMBC 市场同比增长率分别为 32.29%、33.46%、34.51%。

而我国工业化进程逐步加快，其对于相关测试设备和测控系统的需求将呈现快速增长势头。另一方面，航空航天市场对于测试设备的需求也将保持快速发展，2009-2011 年，预计中国测控领域 EMBC 市场同比增长率分别为 25.63%、25.87%、26.09%。

预计项目生产期年平均销售收入 3040 万元，年平均利润总额 1300 万元，年平均净利润 1105 万元，投资利润率为 23.58%。

盈利预测与估值

我们认为公司作为国内为数不多具有自主知识产权的 SoC 芯片及系统集成生产商，“嵌入式 SoC 芯片+系统集成”的产业结构具有很强的竞争力，航空航天及工业控制、测控领域将为公司未来发展带来持续增长点，我们预计公司 2009-2011 年可实现销售收入 1.58、2.03、2.68 亿元，归属于母公司净利润分别为 3200、4000、5500 万元，以本次公开发行后总股本计算，全面摊薄 EPS 为 0.32、0.4、0.55 元。

考虑到公司此次登陆创业板以及公司作为国内 SoC 芯片生产商的稀缺性，我们给予公司 09 年市盈率 50-56 倍，对应股价为 16-17.9 元，建议询价区间为 15.5-17 元。

表 3公司分产品业务预测

项目	2007	2008	2009	2010	2011
一、营业收入			158.49	202.80	267.77
系统集成类产品	21.19	63.42	81.81	107.99	145.78
SoC 芯片类产品	37.15	44.85	58.31	75.80	102.33
产品代理及其他	17.12	17.73	18.37	19.01	19.66
二、营业毛利			56.67	74.15	100.14
系统集成类产品	9.23	20.27	26.18	35.10	48.11
SoC 芯片类产品	21.41	18.47	26.82	35.25	48.10
产品代理及其他	5.47	2.59	3.67	3.80	3.93
三、毛利率(%)					
系统集成类产品	43.58	31.97	32	33	33
SoC 芯片类产品	57.62	41.17	46	47	47
产品代理及其他	31.96	14.62	20	20	20

数据来源：湘财证券研究所

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E	会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产	126	126	158	209	营业收入	127	158	203	268
现金	77	48	61	80	营业成本	85	102	129	168
应收账款	12	22	29	38	营业税金及附加	1	2	2	3
其他应收款	2	2	3	4	营业费用	2	4	5	7
预付账款	8	20	26	34	管理费用	10	15	20	27
存货	27	34	40	53	财务费用	2	-1	-1	-2
其他流动资产	0	0	0	0	资产减值损失	-0	1	1	1
非流动资产	55	58	86	99	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	26	32	60	74	营业利润	27	36	47	64
无形资产	18	18	18	18	营业外收入	3	1	0	0
其他非流动资产	11	9	8	7	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	181	184	244	308	利润总额	30	37	47	64
流动负债	62	34	28	38	所得税	5	5	7	9
短期借款	23	20	4	7	净利润	25	32	40	55
应付账款	13	8	18	25	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	26	5	6	5	归属母公司净利润	25	32	40	55
非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	29	36	48	66
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.25	0.32	0.40	0.55
其他非流动负债	0	0	0	0	主要财务比率				
负债合计	62	34	28	38	会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
少数股东权益	0	0	0	1	成长能力				
股本	75	75	100	100	营业收入	66.7%	24.4%	28.0%	32.0%
资本公积	17	17	17	17	营业利润	16.2%	31.4%	30.5%	37.9%
留存收益	28	59	99	154	归属于母公司净利润	10.9%	24.9%	25.7%	37.9%
归属母公司股东权益	119	150	215	270	获利能力				
负债和股东权益	181	184	244	308	毛利率(%)	33.0%	35.8%	36.6%	37.4%
现金流量表					净利率(%)	19.9%	20.0%	19.6%	20.5%
单位: 百万元					ROE(%)	21.3%	21.0%	18.5%	20.3%
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E	ROIC(%)	42.4%	25.5%	25.4%	27.7%
经营活动现金流	39	-23	33	31	偿债能力				
净利润	25	32	40	55	资产负债率(%)	34.2%	18.3%	11.5%	12.2%
折旧摊销	0	1	2	4	净负债比率(%)	37.18%	59.83%	15.40%	19.61%
财务费用	2	-1	-1	-2	流动比率	2.03	3.75	5.62	5.55
投资损失	0	0	0	0	速动比率	1.60	2.74	4.19	4.12
营运资金变动	0	-56	-9	-26	营运能力				
其他经营现金流	11	1	0	1	总资产周转率	0.79	0.87	0.95	0.97
投资活动现金流	-20	-5	-30	-17	应收账款周转率	7	9	7	8
资本支出	20	5	30	17	应付账款周转率	4.87	9.81	9.84	7.77
长期投资	0	-0	-0	-0	每股指标 (元)				
其他投资现金流	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.34	0.42	0.53	0.73
筹资活动现金流	5	-2	10	6	每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	-0.30	0.44	0.42
短期借款	7	-3	-16	3	每股净资产(最新摊薄)	1.58	2.01	2.87	3.60
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	51	0	25	0	P/E	-	-	-	-
资本公积增加	-18	0	0	0	P/B	-	-	-	-
其他筹资现金流	-35	1	1	2	EV/EBITDA	-	-	-	-
现金净增加额	24	-29	13	19					

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。