

社保 IC 卡与银行 IC 卡放量确定性增强

2011 年 11 月 11 日

强烈推荐/维持

晶源电子

事件点评

——晶源电子（002049）

王玉泉

计算机行业分析师

执业证书编号：S1480510120008

联系人：唐敏

010-66554040

事件：

11 月 10 日，中国金融出版社主办的“金融 IC 卡推广与应用研讨会”在北京召开。会议回顾了我国金融 IC 卡的发展历程，探讨了我国金融 IC 卡的发展战略，交流了推进金融 IC 卡的工作经验，研究了金融 IC 卡的技术和标准。央行党委委员、行长助理李东荣，人力资源社会保障部党组成员、副部长胡晓义出席会议并发表了主旨演讲。

观点：

1. 2012 年社保卡新发卡任务将不少于 1.5 亿张，确定性增强

人力资源和社会保障部副部长胡晓义 10 日透露，已初步确定 2012 年社会保障卡的新发卡任务将不少于 1.5 亿张，使得全国社会保障卡持卡人员达到 3.4 亿以上。目前我国批准发行社会保障卡的地级以上城市已经达到 200 多个，全国社会保障卡持卡人员已经达到 1.63 亿，预计到今年底持卡人员将达 1.9 亿。胡晓义同时表示，今明两年人力资源和社会保障部与人民银行将共同组织试点，开展社会保障卡加载金融功能工作，2013 年全面推广，力争用 5 年左右的时间基本实现社保卡普遍具有金融功能的目标。

图 1：山东临沂市郯城县拍摄的加载金融服务功能的社保卡



资料来源：金融界网站

2、金融 IC 卡发行或将加快，目前累计发行 2840 万张，未来市场空间年均超 3 亿张

中国人民银行金融 IC 卡推进工作领导小组办公室主任李晓枫 10 日透露，截至三季度末，全国商业银行发行的金融 IC 卡已经高达 1815 万张，预计到今年底发行量将达 2840 万张。工商银行、中国银行、和建设银行

位列发卡量的前三位，截至三季度末，这三家银行发行的金融 IC 卡分别达 1586 万张、123 万张和 96 万张。今年 3 月份，人民银行发布了《中国人民银行关于推进金融 IC 卡应用工作的意见》，决定在全国范围内正式启动银行卡芯片技术标准迁移工作，“十二五”期间将全面推进金融 IC 卡应用。今年 5 月份，人民银行又下发了关于选择部分城市开展金融 IC 卡在部分领域应用的通知，决定在上海、广州等 47 个城市同时开展金融 IC 卡的试点工作。

人民银行有关数据显示，截至第二季度末，全国累计发行银行卡 26.74 亿张，但这些银行卡大多是磁条卡。中国银联总裁许罗德认为，金融 IC 卡的发展将改变商业银行在银行卡领域的市场格局。同时，金融 IC 卡的发展也将大大推动我国金融 IC 卡制造业的发展。

根据人民银行发布的数据，每年新增发卡量在 3 亿张，未来随着普通银行卡向 IC 卡的迁移，旧卡更新市场或加快，每年的金融 IC 卡发放数量或超过该数字，根据我们的调研，市场的爆发或发生在 2013 年。

3. 统一社保卡工本费 20-25 元，估计芯片售价 10 元，芯片市场规模每年达到 15 亿

统一社保卡采用 IC 卡，加载金融功能。胡晓义部长称卡片工本费在 20-25 元，费用原则上由用户承担，价格与身份证相近，当然具体收费方式有省市决定，如北京地区统一社保 IC 卡，用户不用承担费用。我们预计卡片之用芯片的售价在 10 元左右，如果未来 4 年发放 6 亿，平均每年发放 1.5 亿，芯片市场规模在 15 亿。除卡片费用，卡后面的系统建设、维护，以及人工成本的大量支出，主要费用是由政府来承担。

4. 每年金融 IC 卡芯片市场规模在 30 亿。

我们预计金融 IC 芯片的售价在 10 元左右，按照每年 3 亿的发放量，市场规模在 30 亿。

5. 同方微电子市场份额位于 12.5%-25%之间，将显著受益社保卡 IC 卡和金融 IC 卡的发放

目前，统一社保卡具体的采购方式还不确定。目前，在身份证领域，四家芯片供应商平分市场，但预计在社保卡芯片市场，除同方、大唐、复旦微、中电华大四家供应商之外，还有其它不超过大约 4 家的供应商。因此我们认为同方微电子的市场份额可介于 12.5%-25%之间。公司在 2010 年就开发出相应的芯片，并完成了客户认证，上半年已经有小批量出货。

金融 IC 卡芯片方面，目前国内只有大唐微电子取得了欧洲的 EMV 认证。同方微电子也有相关产品，技术不是问题，但需要较长的认证时间。同时，为了支持本土核心芯片供应商的发展，政府和企业也在努力建立自己的认证体系，同方微电子参与了其中。我们相信，到 2013 年，本土主要智能卡芯片厂商应能在金融 IC 卡芯片市场扮演重要的角色，获得较大的市场份额。

基于上面的认识，我们初步预测 2012 年金融 IC 卡发放量在 6000 万张，同方微电子市场份额 10%。2013 年，在金融 IC 卡的发放总量和同方微电子的市场份额方面，应该有更大的确定性。

6. 对比身份证，预计政府采购能维持较高的毛利率

因为是政府采购，我们预计社保卡和银行 IC 卡芯片能够维持较高的毛利润。身份证这几年一直维持 60% 毛利率，我们谨慎估计社保 IC 卡和银行 IC 卡芯片的毛利率在 40%。

7. 具备穿越宏观经济周期的特性，维持“强烈推荐”评级

维持此前 2011 年 8 月 30 号报告中的业绩预测，11-12 年的 eps 为 0.64 元，1.01 元，对应的 pe 为 34.5 倍、21.9 倍。同方微电子注入晶源电子作为同方股份分拆上市的一个计划、以及晶源电子作为同方股份旗下另一个业务整合和资本市场平台，未来或存在增发、并购等预期。另外，智能卡子行业的市场和需求与宏观经济周期的相关性很弱，其周期与其自身发放周期和国家政策相关，具备穿越宏观经济周期的特性，我们预计 2012 年应该是社保 IC 卡和金融 IC 卡发放的起步年，2013 年进入放量阶段。因此，我们维持公司“强烈推荐”评级。

8. 风险：统一社保卡和银行 IC 卡实际发放进度低于预期

相关报告：

《统一社保卡发行即将加快，调高盈利预测》 2011-8-30

《投资 LED 衬底具备技术和市场基础，后续至少可扩大 4 倍产能》 2011-8-11

《战略调整初见成效，新产品开始批量供货》 2011-4-11

表 4：同方微电子分项重点业务收入和盈利预测(下页显示)

同方微电子业务分拆		2008	2009	2010	2011	2012		
移动通信类	SIM卡芯片	总量	74200	76200	80000	80000	80000	
		同方市场份额	13.34%	23.98%	39.65%	39.65%	39.65%	
		同方销售量	9901	18272	31720	31720	31720	
		价格	1.06	0.78	0.61	0.61	0.61	
		销售额	10495.06	14252.16	19349.2	19349.2	19349.2	
		毛利润	145.88133	69.835584	2420.5849	2420.5849	2420.5849	
		毛利率	1.39%	0.49%	12.51%	12.51%	12.51%	
	身份识别类	身份证芯片	总量(万)	17740	19643.02	10009.33	8000	8000
			同方市场份额	25%	25%	25%	25%	25%
			同方销售量	4435	4910.754	2502.333	2000	2000
		价格	6.56	6.23	6	6	6	
		销售额	29093.6	30594	15014	12000	12000	
		毛利润	16001.48	16826.7	9008.4	7200	7200	
		毛利率	55%	55%	60%	60%	60%	
		非接触（双界面）芯片	总量(万)			6000	7200	
			同方市场份额			10%	15%	
			同方销售量			600	1080	
		价格			6	6		
		销售额			3600	6480		
		毛利润			1440	2592		
		毛利率			40%	40%		
	非接触读写机具芯片	总量(万)						
		同方市场份额						
		同方销售量			500	600		
		价格			6	6		
		销售额			3000	3600		
		毛利润			1800	2160		
		毛利率			60%	60%		
金融支付	usb-key	总量	1578	3750	5000	6500	8125	
		同方市场份额				15%	20%	
		同方销售量	0	0	0	975	1625	
		价格				6.5	6.175	
		销售额				6337.5	10034.38	
		毛利润				2535	4013.75	
		毛利率				40%	40%	
		银行IC卡	银行卡发放量		30000	30000	30000	30000
			IC卡发放量		600	1000	3000	6000
			同方市场份额				10%	10%
		同方销售量				300	600	
		价格				10	9	
		销售额				3000	5400	
		毛利润				1200	2160	
		毛利率				40%	40%	
	社保卡	总量			9000	15000		
		同方市场份额				4.44%	10.00%	
		同方销售量				400	1500	
		价格				10	10	
		销售额				4000	15000	
		毛利润				1600	6000	
		毛利率				40%	40%	

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

分析师简介

王玉泉

清华大学计算机博士，2008 年加盟东兴证券研究所，从事计算机行业研究，TMT 研究小组组长

联系人简介

唐敏

中科院半导体研究所硕士，两年电子行业从业经验，2010 年加盟东兴证券研究所，从事电子元器件行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好： 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。