



金融安全芯片或将全部国产化，远高于之前预期

——晶源电子（002049）

2011年11月30日

强烈推荐/维持

晶源电子

事件点评

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29日，2011中国移动支付产业年会在北京举行。国家金卡办主任、工信部电子科技委副主任、中国信息产业商会执行会长张琪在演讲中表示移动商务迅速发展，我们应利用这一机遇拉动国产芯片企业的发展，而不是依赖国外芯片。

观点：

1. 观点鲜明，社保 IC 卡和银行 IC 卡芯片或将全部实现国产化，不采纳先进口后自给的过度方案，类似二代身份证芯片

讲话中，首先以身份证应用为例，提到无论是信息化建设，必须立足于国内自己产业的坚实基础，以国产为主，这个在各个国家都一样，美国更厉害，IBM 被联想收购以后美国所有机关再也不用 IBM 的机器，因为是联想生产的。安全芯片至少要采用国内的，不能说国内没有先用国外的，以后再替换，特别是银行卡的芯片化。一方面，产业链已经有很长久的合作关系，另一方面，芯片化进程一定要立足于国内芯片产业的基础上，也一定要考虑国家安全，这是国家利益所在，希望所有的商业银行一定要用自己国内的安全芯片。

详细内容可以参见会议纪要，方见张主任对国产芯片的支持的决心和态度。

2、芯片国产化好于我们之前的预期，芯片企业直接受益，或平分市场份额

之前我们最担心的问题是社保 IC 卡和银行 IC 卡芯片市场巨大但国产比重较小，现在看来，国产程度可能会像身份证芯片一样完全做到 100%。基于我们的认识，技术上根本不是问题，只是国家的相关政策和时间的问题。因此讲话中传达的信息远高于我们的预期，智能卡芯片厂商同方微电子、大唐微电子、上海复旦微电子、中电华大最受益，如果新进入者国民技术能切入到此供应链，也受益较大。参照身份证的市场份额分配，我们初步估计每家企业能获得 20% 的市场份额。

3、发卡高峰将在 2013 年到来，维持“强烈推荐”评级

基于我们的调研，社保卡和银行卡发放高峰将在 2013 年到来，届时，芯片企业准备更加充分。我们维持 2012 年的业绩预测，即 eps1.01 元，目标估计 28.5 元，维持“强烈推荐”评级。到明年，芯片供货情况逐步明朗，晶源电子将有更大的上升空间。

4. 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:

《社保 IC 卡与银行 IC 卡放量确定性增强》 2011-11-11

《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 1: 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。