



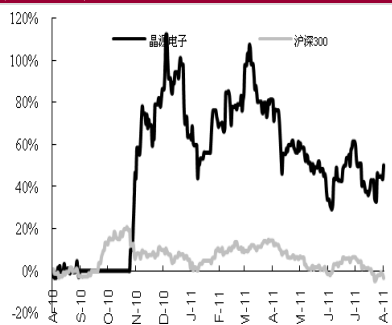
电子元器件

2011年8月19日

市场数据 2011年8月18日

当前价格(元)	20.85
52周价格区间(元)	13.38-31.31
总市值(百万)	2814.75
流通市值(百万)	1867.28
总股本(万股)	13500
流通股(万股)	8956
日均成交额(百万)	24
近一月换手(%)	33.62
Beta(2年)	0.37
第一大股东	同方股份有限公司
公司网址	www.jingyuan.com

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
晶源电子	-5.8	-5.2	50.1
沪深300	-9.2	-9.2	-3.5

相关报告

晶源电子(002049): 引入同方股份提升市场占有率 30/03/2010

晶源电子(002049)非公开发售收购资产点评

---收购同方微电子资产实现转型 12/11/2010

晶源电子(002049) ---智能卡芯片龙头, 物联网和手机支付芯片提供商 30/11/2010

晶源电子(002049): 移动支付高层论坛及第一届银行智能卡会议点评 20/12/2011

晶源电子年报点评---收入增速符合预期, 未来增长无忧 17/02/2011

邱虹天 钱文礼(协助)

+86 755 21517967

qianwl@jyzq.cn

执业证书编号

邱虹天: S0530209090077

钱文礼: S0370110110002

晶源电子(002049)

---发力蓝宝石, 配套同方LED

评级: 买入

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013
营业总收入(百万元)	269.26	288.91	348.69	718.02	1058.42	1425.37
增长率(%)	16.55	7.30	20.69		47.40	34.67
归属母公司股东的净利润(百万元)	30.55	34.09	37.60	133.10	196.02	271.31
增长率(%)	(1.30)	11.61	10.30		47.47	38.41
每股收益(元)	0.23	0.25	0.28	0.55	0.81	1.12

事件: 公司公布半年报, 2011年上半年营业收入1.5亿元, 同比下降13.52%; 利润总额0.25亿元, 同比下降12.24%; 归属于上市公司股东的净利润0.21亿元, 较上年下降5.99%, 基本每股收益0.16元。同时投资7900万元建设LED衬底材料蓝宝石晶片项目。

- **谐振器导致收入下降, 振荡器仍然保持增长, 产品转型持续推进。** 公司谐振器销售收入 1.05 亿元同比下滑 17.69%, 谐振器下降是公司收入下滑的主要原因。公司振荡器则保持持续增长, 2011 年上半年振荡器收入 0.27 亿元, 增长 28.72%; 公司电容产品收入 0.16 亿元, 同比增长 37.13%。公司低毛利率的谐振器下降, 高毛利的振荡器和电容产品收入增长, 是公司推进产品转型的结果, 未来公司伴随公司高毛利产品占比逐步提升, 公司盈利能力将进一步增强。
- **毛利率提升符合预期。** 伴随公司高毛利产品占比的提升, 公司的毛利率也得到提升, 2011 年上半年公司销售毛利率 25.17%, 同比上升 0.5 个百分点, 需要指出的是公司在上半年人工成本和原材料成本大幅上升的情况下, 依然能够保持毛利率上升, 显示了公司产品转型正逐步迈向成功。同时我们认为伴随同方微电子的注入, 同方微电子将发挥其集成电路设计的巨大优势, 为公司谐振器和振荡器提供所需要的 IC, 如果公司谐振器和振荡器有了自己的 IC, 毛利率还将大幅提升。
- **发力蓝宝石, 配套同方LED。** 公司将投资7900万元建设LED衬底材料蓝宝石晶片项目。公司预计于2012年投产, 在全部达产后可形成年产2"-4"蓝宝石晶片120万片的生产能力。目前同方在南通LED项目, 首批48台MOCVD已经投产, 预计全部达产后将形成年产240万片高亮度蓝光LED外延片及配套的LED芯片生产能力。公司蓝宝石产能只能满足

同方LED衬底一半的需求，因此我们预计如果项目进展顺利，公司还将进一步扩展产能；同时同方已经打通了从LED芯片到下游LED背光，LED照明等LED产业链的各个环节，公司投资的LED蓝宝石项目，将使得同方LED项目进一步向上游延伸，形成与同方LED很好的上下游配套能力。根据公司预计蓝宝石项目每年可实现销售收入1.2亿元，预计实现年利润总额2100万元，增厚每股收益约0.1元（摊薄后）。

- 考虑到LED蓝宝石项目我们小幅调整盈利预测，预计2011-2013年实现销售收入分别为7.18亿元，10.58亿元和14.25亿元，归属上市公司股东的净利润1.33亿元，1.96亿元和2.71亿元，公司EPS为0.55元，0.83元和1.12元，维持买入评级。（2011-2013为并表后的业绩）

**金元证券行业投资评级标准:**

**增持:** 行业股票指数在未来6个月内超越大盘;

**中性:** 行业股票指数在未来6个月内基本与大盘持平;

**减持:** 行业股票指数在未来6个月内明显弱于大盘。

**金元证券股票投资评级标准:**

**买入:** 股票价格在未来6个月内超越大盘15%以上;

**增持:** 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为5%~15%;

**中性:** 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%;

**减持:** 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%;

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2010. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.