



# 资产注入及并购重组成就国内芯片设计龙头企业

2012年7月18日

强烈推荐/维持

晶源电子

事件点评

## ——晶源电子（002049）收购点评

王玉泉

计算机行业分析师

执业证书编号：S148051012008

联系人：唐敏、尹小杰

010-66554040

### 事件：

近日参加由同方股份组织的，关于晶源电子资产注入及并购国微电子事件的投资者见面会，公司高管详细介绍了这次同方微电子资产注入及深圳国威电子并购的相关情况，我们的主要观点如下：

### 观点：

#### 1. 经过资产注入及并购重组，未来的晶源电子将成为国内芯片设计领域龙头企业。

经过这次同方微电子的资产注入和国微电子的并购，晶源电子已经从一个传统的石英晶体（石英晶振、振荡器）生产企业，转型为以 IC 芯片和高性能集成电路设计业务为主的国内领先的芯片设计龙头企业。

#### 2. 公司的智能 IC 卡业务中二代身份证芯片和通信 SIM 保持增长，银行卡、社保卡将会成为新的增长点。

智能 IC 卡业务领域：收益于公安部要求 2013 年将停止一代身份证使用，且 2014 年首批十年期二代身份证到期更换，今明两年公司的二代身份证芯片出货量会快速增加，同时随着二代身份证使用范围的扩展，公司身份证读卡头的出货量也在不断增加。通过和全球前 6 大 SIM 卡商的合作，公司通信 SIM 卡将会继续保持稳定增长；银行卡方面，由于中国银行规定到 2015 年要更换所有 27 亿张磁条卡为芯片卡，而公司是国内最有希望获得芯片证书的企业，公司已经和银联中心进行了多次的沟通，这块市场空间巨大，同时公司的社保卡业务也在稳步开展中。

#### 3. 公司利用国有企业平台和国微电子多年的研发及渠道积累，在军工领域将会获得更大的发展。

特种集成电路设计领域：公司此次并购的深圳国微电子是国内从事特种集成电路设计的龙头企业，是国内特种集成电路行业最大的供应商，主要产品为：数字逻辑电路（公司目前有 20 多颗 CPU 产品，通用、专用、嵌入式等）和可编程器件。公司产品主要供应军工领域，国微电子拥有保密认证、武器装备生产认证等众多军工资质，获得了 9 项核高基专项以及其他专项资金的支持。国微电子军工产品已经获得了行业内广泛认可，同时拥有多年积累的军工产品销售渠道。此次晶源电子并购国微电子将让其获得更大的发展空间，同时带动未来业绩的快速增长。

### 结论：

我们预计晶源电子 2012-2013 年公司净利润分别为 1.86 亿元、2.4 亿元，对应于每股 EPS 为 0.59 元和 0.76 元（按照公司两次增发后总股本 3.15 亿计算），目前公司股价 20.9 元，对应市盈率 35.4 倍和 27.5 倍，鉴于公司资产注入及并购重组的重大利好，以及未来公司行业龙头地位、成长空间、业绩弹性，维持公司“强烈推荐”的投资评级。

## 分析师简介

---

### 王玉泉

清华大学学士、硕士、博士，2008年加盟东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

## 联系人介绍

---

### 唐敏

中科院半导体所硕士，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。

### 尹小杰

中科院半导体所微电子专业博士，两年电子行业产业分析师经验，2012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。