

集成电路业务稳步增长，金融IC业务值得期待

——同方国芯（002049）三季度报点评

2012年10月24日

强烈推荐/维持

同方国芯

财报点评

王明德

执业证书编号：S1480511100001

联系人：尹小杰

电话：010-66555219

邮箱：yinxj@dxzq.net.cn

事件：

10月24号，公司公布2012年三季度报告，实现营业收入4.37亿元，同比去年减少10.16%，归属上市公司净利润1.09亿元，EPS 0.4498元，同比增长11.43%；其中第三季度实现营业收入1.62亿元，同比减少8.82%，归属上市公司净利润5979.45万元，同比增长51.63%。

公司分季度财务指标（未对前报告期财务报表进行追溯调整）

指标	11Q1	11Q2	11Q3	11Q4	11Q1	12Q2	12Q3
营业收入（百万元）	75.40	74.97	67.64	69.67	59.79	214.76	162.13
增长率（%）	-7.36%	-18.95%	-30.20%	-10.55%	-20.71%	186.47%	139.68%
毛利率（%）	24.83%	25.52%	19.30%	17.19%	12.02%	31.48%	32.77%
期间费用率（%）	9.33%	9.14%	9.12%	12.37%	5.61%	7.94%	4.22%
营业利润率（%）	15.54%	17.11%	10.32%	5.72%	11.25%	22.65%	27.91%
净利润（百万元）	10.72	10.97	6.01	4.10	6.03	43.31	60.03
增长率（%）	-2.06%	-13.55%	-54.06%	73.21%	-43.73%	294.61%	899.57%
每股盈利（季度，元）	0.078	0.080	0.042	0.027	0.043	0.179	0.247
资产负债率（%）	10.00%	10.36%	10.65%	9.98%	12.29%	23.93%	19.94%
净资产收益率（%）	2.34%	2.42%	1.31%	0.88%	1.28%	4.00%	5.26%
总资产收益率（%）	2.11%	2.17%	1.17%	0.80%	1.13%	3.04%	4.21%

评论：

► 公司营业收入小幅降低，净利润实现增长。

公司三季报显示实现营业收入4.37亿元，同比减少10.16%，归属上市公司净利润1.09亿元，同比增长11.43%；其中第三季度实现营业收入1.62亿元，同比减少8.82%，归属上市公司净利润5979.45万元，同比增长51.63%。

公司营业收入的降低主要是由于公司传统石英晶体业务出现大幅萎缩的影响：由于国际、国内市场需求放缓，而国内人力成本持续上升及人民币升值带来的影响，公司石英晶体业务营业收入和盈利能力同比都出现了较大幅度的下降。公司净利润的提升，特别是三季度净利润的大幅提升，主要是由于公司收到财政部下拨的3800万元集成电路设计专项补助资金，其中公司第三季度已经确认营业外收入2590万元。

表 1：公司本报告期主要财务指标（对前报告期财务报表进行追溯调整）

指标	12Q1-Q3	11Q1-Q3	增长率
营业收入（百万元）	436.67	486.05	-10.16%
归属上市公司净利润（百万元）	108.75	97.59	11.43%
每股盈利（元）	0.4498	0.4037	11.43%
净资产收益率（%）	10.05%	9.81%	0.24%

资料来源：公司财报，东兴证券研究所

➤ **公司集成电路业务保持稳定增长：智能IC卡业务中二代身份证芯片和通信SIM保持增长。**

二代身份证方面，受益于公安部要求 2013 年年底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将快速增加，同时随着二代身份证使用范围的推广，公司身份证读卡器的出货量也将不断增加；通信 SIM 卡方面，通过和全球前 6 大 SIM 卡商的紧密合作，公司通信 SIM 卡业务将会继续保持稳定增长。

➤ **国内金融IC卡全面推广将促进公司业绩快速增长。**

金融 IC 卡方面：前期国内媒体大幅报道了银行金融卡的安全问题，且央行规定 2013 年起国内所有商业银行都将开始发行金融 IC 卡，而存量的磁条银行卡需要在 2015 年前要逐步替换，存量市场大概 27 亿张，每年新增市场为 4-5 亿张。公司已经和银联中心进行了多次的沟通和设计方案的修改，公司是目前国内最有希望获得金融 IC 卡芯片认证的企业，未来市场空间巨大，我们相信这将会成为公司未来业绩增长的主要亮点。

➤ **公司收购深圳国微电子：切入特种集成电路设计领域，确立公司国内芯片设计龙头企业地位。**

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，其主要产品有：数字逻辑电路及可编程器件，产品主要应用于军工领域。公司拥有军工保密认证、武器装备生产认证等军工资质。同方国芯经过同方微电子和国微电子的并购，已经成为以 IC 芯片和高性能集成电路设计业务为主、横跨军工和民用两大领域的国内芯片设计领域龙头企业。

➤ **提升盈利预测，维持“强烈推荐”评级。**

受到公司收到的政府补贴增多的影响，我们提升公司的盈利预测，预计同方国芯 2012-2013 年公司净利润分别为 2.02 亿元、2.52 亿元，对应于每股 EPS 为 0.64 元和 0.80 元（按照公司两次增发后总股本 3.15 亿计算），目前公司股价 21.72 元，对应市盈率 33.9 倍和 27.1 倍，鉴于公司重大资产并购重组，业务转型，以及未来公司行业龙头地位，金融 IC 卡带来的业绩弹性，维持公司“强烈推荐”的投资评级。

➤ **投资风险**

公司传统石英晶体业务营收和利润有继续下滑的风险。

表 2：盈利预测和估值（未对 2011 年财务报表进行追溯）

盈利预测及市场数据	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入（百万元）	288	717	969	1314
(+/-)%	-17.5%	149.1%	35.3%	35.6%
净利润（百万元）	31	202	252	336
(+/-)%	-18.3%	557.6%	24.8%	33.4%
每股净收益（元）	0.23	0.64	0.80	1.07
净资产收益率（%）	7%	36%	35%	37%
市盈率（P/E）	95.4	33.9	27.1	20.3
市净率（P/B）	6.5	5.2	4.1	3.2
PEG	-5.5	0.2	0.8	0.6
EV/EBITDA	43.0	12.6	9.5	7.3

资料来源：公司财报，东兴证券研究所

分析师简介

王明德

中国人民大学经济学硕士，长期从事投资研究及研究管理工作，在行业研究、策略研究、研究管理领域均有深入涉猎。曾在三大报及《证券市场周刊》等主要证券刊物发表深度文章上百篇，同时也是央视证券频道长期嘉宾，并多次被“今日投资”评为日用消费品行业最佳分析师，现任东兴证券研究所所长。

联系人介绍

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。