

证券研究报告

公司研究——事项点评

同方国芯（002049.sz）

买入	增持	持有	卖出
----	----	----	----

上次评级：增持，2012.10.24

庞立永 行业分析师

执业编号：S1500512070001

联系电话：+86 10 63081093

邮箱：pangliyong@cindasc.com

相关研究

《集成电路设计龙头 “十二五”企业快速成长》

2012.8

《营业收入温和向好 金融支付领域增长潜力巨大》

2012.10

《金融 IC 卡推广加速 芯片国产化启动在即》

2012.11

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院
1号楼6层研究开发中心
邮编：100031

资产重组事项通过 公司业务跨越民用、军用两大领域

关于重大资产重组获得中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核通过的公告

2012年12月10日

事件：公司发行股份购买资产并募集配套资金事项获无条件通过。**点评：**

- **发行股份购买资产并募集配套资金事项。**公司以发行股份为对价，购买国微电子合共 96.4878% 的股份，发行股份的股价为 20.98 元，股份数量为 55,188,274 股；同时拟非公开发行股票募集资金 1.3 亿元，发行价格不低于 18.88 元/股；在交易完成后，以自有资金收购国微电子其他 12 名自然人股东 144 万股股份（占国微电子总股份数的 3.5122%）。
- **国微电子收购有利于公司发挥协同效应。**公司收购国微电子后，将进入特种集成电路设计领域，上市公司集成电路设计业务将跨越民用、军用两大领域，成为集成电路设计行业龙头企业。公司通过资源平台整合与共享，实现资源的优化配置、有利于实现集成电路业务的规模效应和协同效应。
- **国微电子收购有利于提高综合毛利率水平。**2012 年 1-6 月，国微电子的芯片产品毛利率 68.04%，科研项目开发业务的销售毛利率 35.50%，其综合毛利率水平为 61.00%，远高于上市公司综合毛利率 26.92%，收购国微电子将提高上市公司综合毛利率水平。
- **国微电子收购有利于增厚企业业绩。**国微电子承诺 2012-2014 年归属于母公司股东的净利润将分别不低于 7628 万、8600 万和 11533 万，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润不低于 5600 万、7898 万和 10526 万。我们预计重组前同方国芯 2012-2014 年每股收益分别为 0.59 元、0.69 元与 0.90 元；收购国微电子完成后，我们预计同方国芯 2012~2014 年每股收益分别为 0.70 元、0.84 元和 1.09 元，上市公司业绩得到提升。
- **盈利预测与投资评级：**收购国微电子完成后，我们预计同方国芯 2012~2014 年归属母公司股东净利润分别为 2.14 亿元、2.55 亿元和 3.31 亿元，由于公司非定向增发募集资金由 3.5 亿减少为 1.3 亿，我们依据 18.88 元的价格进行计算，发行后股本由我们前期预计的 3.15 亿股减少为 3.04 亿股，因此 2012~2014 年公司的每股收益分别上调为 0.70 元(上调 0.02 元)、0.84 元(上调 0.03 元)和 1.09 元(上调 0.04 元)，我们维持对公司的“增持”评级。
- **风险因素：**金融 IC 卡、社保卡、居民健康卡发放进度迟缓；增发未能完成，收购国微电子失败。

上市公司简单财务数据

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
主营业务收入(百万元)	637.12	787.60	873.45	1,158.20	1,504.50
增长率 YoY %	-13.78%	23.62%	10.90%	32.60%	29.90%
净利润(百万元)	96.96	141.83	213.91	255.26	329.85
增长率 YoY%	-28.27%	46.27%	50.82%	19.33%	29.22%
毛利率%	29.90%	32.71%	33.60%	35.00%	35.70%
净资产收益率 ROE%	10.38%	8.74%	9.13%	9.66%	10.99%
每股收益 EPS(元)	0.51	0.75	0.70	0.84	1.09
市场一致预期 EPS(元)	0.59	0.77	0.64	0.83	1.16
市盈率 P/E(倍)	56.40	38.56	25.57	21.42	16.58
市净率 P/B(倍)	3.39	1.53	2.23	1.93	1.73

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测 注: 股价为2012年12月07日收盘价

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
流动资产	1,046.20	1,305.37	1,532.06	2,205.35	2,624.57
现金	609.70	792.69	1,061.46	1,549.62	1,785.10
应收账款	41.76	24.52	11.35	15.06	19.56
其它应收款	204.10	258.45	264.73	367.38	475.64
预付账款	22.77	34.96	17.40	22.58	29.02
存货	143.15	179.41	161.78	235.38	299.93
其他	24.72	15.32	15.32	15.32	15.32
非流动资产	358.30	1,524.27	1,515.04	1,513.83	1,512.72
长期投资	5.05	5.15	5.15	5.15	5.15
固定资产	282.72	267.17	266.04	264.67	262.95
无形资产	11.89	11.23	10.81	10.22	9.63
其他	58.64	1,240.72	1,233.05	1,233.80	1,234.99
资产总计	1,404.50	2,829.64	3,047.10	3,719.18	4,137.29
流动负债	249.84	317.69	326.69	390.66	474.42
短期借款	21.50	30.99	30.99	30.99	30.99
应付账款	65.71	95.04	98.60	127.98	164.46
其他	162.64	191.66	197.11	231.70	278.98
非流动负债	131.42	256.66	248.50	248.50	248.50
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	131.42	256.66	248.50	248.50	248.50
负债合计	381.26	574.35	575.19	639.16	722.92
少数股东权益	13.31	18.26	20.96	23.80	26.81
归属母公司股东权益	1,009.93	2,237.03	2,450.95	3,056.21	3,387.56
负债和股东权益	1404.50	2829.64	3047.10	3719.18	4137.29

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	637.12	787.60	873.45	1,158.20	1,504.50
同比	-13.78%	23.62%	10.90%	32.60%	29.90%
归属母公司净利润	96.96	141.83	213.91	255.26	329.85
同比	-28.27%	46.27%	50.82%	19.33%	29.22%
毛利率	29.90%	32.71%	33.60%	35.00%	35.70%
ROE	10.38%	8.74%	9.13%	9.66%	10.99%
每股收益(元)	0.51	0.75	0.70	0.84	1.09
P/E	56.40	38.56	25.57	21.42	16.58
P/B	3.39	1.53	2.23	1.93	1.73
EV/EBITDA	19.63	17.30	19.01	16.18	12.80

利润表

单位:百万元

会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	637.12	787.60	873.45	1,158.20	1,504.50
营业成本	446.60	530.01	579.97	752.83	967.39
营业税金及附加	2.67	4.55	5.31	6.20	8.63
营业费用	18.09	24.83	26.20	34.71	45.89
管理费用	40.71	65.51	69.88	90.34	117.35
财务费用	2.31	-2.32	-4.43	-4.86	-4.72
资产减值损失	7.27	-0.20	2.65	3.67	4.76
公允价值变动收益	0.00	0.21	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-0.08	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	119.39	165.42	193.88	275.31	365.20
营业外收入	3.33	3.76	60.86	28.33	25.32
营业外支出	3.37	0.53	1.38	1.76	1.22
利润总额	119.35	168.65	253.36	301.88	389.30
所得税	20.92	24.36	36.74	43.77	56.45
净利润	98.44	144.29	216.62	258.10	332.85
少数股东损益	1.47	2.46	2.71	2.84	3.00
归属母公司净利润	96.96	141.83	213.91	255.26	329.85
EBITDA	152.43	199.69	289.37	339.85	429.60
EPS (摊薄)	0.51	0.75	0.70	0.84	1.09

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	71.07	147.70	304.19	175.59	273.21
净利润	98.44	144.29	216.62	258.10	332.85
折旧摊销	30.76	33.35	34.77	36.74	39.06
财务费用	2.31	-2.32	1.24	1.24	1.24
投资损失	0.08	-0.21	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-66.87	-25.52	48.44	-124.83	-104.75
其它	6.34	-1.89	3.13	4.34	4.82
投资活动现金流	-85.91	428.87	-34.19	-36.19	-38.00
资本支出	-85.91	-121.05	-34.19	-36.19	-38.00
长期投资	0.00	-4.44	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	554.36	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	-16.77	-42.67	-1.24	128.76	-1.24
吸收投资	0.00	22.00	0.00	130.00	0.00
借款	-0.64	46.37	0.00	0.00	0.00
支付利息或股息	15.29	109.17	1.24	1.24	1.24
现金净增加额	46.50	182.99	268.77	268.16	233.97

分析师简介

庞立永，电子元器件行业分析师，中国人民大学经济学博士。2010年加入信达证券。对电子元器件行业的研究，专注从产业链视角和竞争力观点挖掘行业的发展方向和公司的成长机会。2010年获证券业协会课题三等奖。

电子元器件行业重点覆盖公司

公司及代码	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
江海股份	002484	福星晓程	300139	丹邦科技	002618	莱宝高科	002106
长信科技	300088	锦富新材	300128	大族激光	002008	远望谷	002161
中瑞思创	300078	歌尔声学	002241	长盈精密	300115	士兰微	600460
春兴精工	002547	法拉电子	600563	七星电子	002371		

机构销售联系人

姓名	电话	手机	邮箱
袁泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
张华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
单丹	010-63081079	18611990152	shandan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；

时间段：报告发布之日起 6 个月内。

股票投资评级

买入： 股价相对强于基准 20% 以上；

增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；

持有： 股价相对基准波动在 $\pm 5\%$ 之间；

卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。

行业投资评级

看好： 行业指数超越基准；

中性： 行业指数与基准基本持平；

看淡： 行业指数弱于基准。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。