



东兴证券
DONGXING SECURITIES

非公开募集完成，业绩弹性极大

——同方国芯（002049）公告点评

2013年02月22日

强烈推荐/维持

同方国芯

公告点评

王明德

执业证书编号：S1480511100001

联系人：尹小杰

电话：010-66554218

邮箱：yinxj@dxzq.net.cn

事件：

2月22号，公司发布发行股份购买资产并募集配套资金公告：公司通过发行股份对价完成对国微电子的收购，并以20.1元价格非公开发行646.8万股，用于补充公司的流动性。

评论：

➤ **公司发行股票收购深圳国微电子：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。公司拥有军工保密认证、武器装备生产认证等军工资质。通过收购深圳国微电子，同方国芯切入到了军用特种集成电路领域，这进一步扩展了国芯在集成电路领域的市场空间和龙头地位，大大增强了国芯未来的业绩增长空间。

➤ **公司主营业务发展良好：IC卡和特种集成电路业务保持持续增长**

公司晶振、蓝宝石衬底业务虽然增长缓慢，但由于目前所占比重较低，因此对公司增长业绩影响较低；

目前公司的同方微电子（IC卡）和国微电子（特种集成电路）业务已经是公司的主营业务，同方微电子原有业务，在社保卡、健康卡、二代身份证的保证下将维持稳定增长，而未来金融IC将为其提供强大的业绩弹性；国微电子在保证的业绩承诺的基础上，借助同方系的国有平台将有望在军工领域获得更多的技改及相关的补贴项目支持，从而提升业绩成长空间，这些都将进一步提升公司在集成电路领域的实力和规模，实现业绩的提升。

➤ **国内金融IC卡全面推广将大幅提升公司业绩弹性。**

金融IC卡方面：2012年四季度金融IC卡市场已经获得了快速的发展，按照央行规定，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。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带来巨大的业绩弹性。

➤ **维持盈利预测，维持“强烈推荐”评级。**

我们维持公司的盈利预测，预计同方国芯2012-2013年公司净利润分别为2.22亿元、3.26亿元，对应于每股EPS为0.73元和1.08元（将国微电子合并报表，同时按照公司两次增发后总股本3.03亿计算），目前公司股价22.65元，对应市盈率31倍和21倍，鉴于公司集成电路行业龙头地位，金融IC卡及特种集成电路带来的业绩弹性，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；金融IC卡业绩贡献增长低于预期的风险。

表 1：盈利预测和估值

盈利预测及市场数据	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入（百万元）	288	690	1105	1602
(+/-)%	-17.5%	140.0%	60.0%	45.0%
净利润（百万元）	31	222	326	473
(+/-)%	-18.3%	621.8%	46.9%	45.0%
每股净收益（元）	0.23	0.73	1.08	1.56
净资产收益率（%）	7%	39%	42%	45%
市盈率（P/E）	99.5	30.9	21.1	14.5
市净率（P/B）	6.8	5.3	4.0	2.9
PEG	-5.7	0.2	0.4	0.3
EV/EBITDA	44.8	11.9	8.0	5.7

注：12、13年的总股本按 3.03 亿股，同时把国微电子的业绩也都完全并入业绩贡献中。

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。