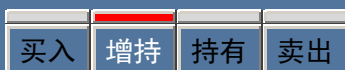


证券研究报告

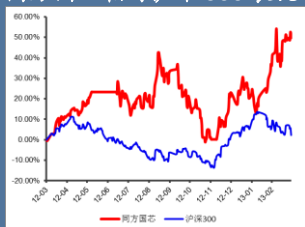
公司研究——年报点评

同方国芯 (002049.sz)



上次评级: 增持, 2012.12.31

同方国芯相对沪深300表现



资料来源: 信达证券研发中心

公司主要数据 (2013-03-28)

收盘价(元)	26.9
52周内股价波动区间(元)	17.54-28.36
最近一月涨跌幅(%)	9.98
总股本(亿股)	3.03
流通A股比例(%)	30.7
总市值(亿元)	81.62

资料来源: 信达证券研发中心

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

鹿立永 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”企业快速增长》2012.8

《集成电路设计专项资金增厚业绩》

2012.10

《营业收入温和向好 金融支付领域增长潜力巨大》2012.10

金融支付领域发力 两极增长奠定公司成长基础

2012 年报点评

2013 年 3 月 29 日

事件: 公司发布 2012 年度报告, 由于国微电子的重组收购于 2012 年年底完成, 所以 2012 年度本利润表中并未并入国微电子的业绩。2012 年报告期内同方国芯实现营业收入 5.85 亿元, 同比减少 7.21%; 归属上市公司股东的净利润 1.41 亿元, 同比增长 36.6%; 每股收益 0.58 元。

点评:

◆ 2012 年, 低毛利率电信 SIM 卡销量增长不及预期, 公司集成电路业务营收 3.32 亿元, 同比下降 2.92%; 毛利率为 37.56%, 上升 2.89 个百分点。受订单减少, 价格下滑的影响, 公司石英晶体业务营收 2.06 亿元, 同比下降 15.35%; 毛利率水平为 14.58%, 下降 7.08 个百分点。

◆ **金融支付领域, 公司产品全面渗透。** 居民健康卡市场, 公司两款芯片获得卫生部产品备案, 且已用于江苏、辽宁、湖北、四川等地正式发放的居民健康卡中, 我们认为公司在居民健康卡领域已取得先发优势; 在社保卡市场, 公司正在努力成为重要供货商, 2012 年公司中标两个省级应用, 开始进入市场; 金融 IC 卡领域, 公司产品正在通过银联的安全检测认证, 我们预计 2013 年将进入金融 IC 卡市场。公交卡芯片、读卡器芯片产量不断增长。居民健康卡、社保卡、金融 IC 卡具有广阔的市场空间, 公司智能卡芯片设计领域的技术优势将有助于公司业绩快速增长。

◆ **特种集成电路领域, 将成为公司业绩增长的第二极。** 2012 年国微电子实现销售收入 1.93 亿元, 净利润达 8305 万元, 与 2011 年相比净利润同比增长 108.7%。在 2012 年公司在技术突破和客户增长上取得双丰收, 为公司未来产品放量奠定坚实基础。公司客户同比增长 135%; 35 项产品设计定型, 新增销售产品 30 种; 两个“核高基”项目转正样, 用户已开始小规模订货; 抗辐照技术突破, 抗辐照存储器进入用户试用阶段; 高压 ESD 电路取得技术突破; 高性能 CPU 已进入批量供货阶段; 接口芯片进入大规模量产阶段。

◆ **盈利预测。** 同方微电子、国微电子均被认定为 2011-2012 年度国家规划布局内重点集成电路设计企业, 可减按 10% 的税率征收企业所得税。我们预计公司未来继续获得国家规划布局内重点集成电路设计企业是大概率事件, 有望维持 10% 的企业所得税率。我们预计公司 2013~2015 年归属母公司股东净利润分别为 2.88 亿元 (上调 13%)、3.70 亿元 (上调 12%) 和 4.91 亿元, 对应的每股收益分别为 0.97 元、1.25 元和 1.65 元。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; 特种集成电路业务发展不及预期; 产品毛利率下降。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
流动资产	229.69	1,461.40	1,829.75	2,421.30	3,026.22
货币资金	65.67	870.65	1,136.44	1,437.54	1,645.43
应收票据	2.41	17.54	15.06	19.57	25.26
应收账款	66.75	321.20	385.11	558.86	811.69
预付账款	21.11	27.66	22.60	29.04	36.61
存货	63.24	208.26	254.45	360.20	491.13
其他	10.51	16.10	16.10	16.10	16.10
非流动资产	285.77	1,263.76	1,261.74	1,259.55	1,258.09
长期投资	2.15	4.94	4.94	4.94	4.94
固定资产	254.40	300.71	308.29	323.55	321.25
无形资产	11.12	10.91	10.26	9.60	8.94
其他	18.10	947.20	938.25	921.47	922.96
资产总计	515.46	2,725.15	3,091.49	3,680.85	4,284.30
流动负债	38.87	317.81	395.28	483.24	593.98
短期借款	0.99	48.75	48.75	48.75	48.75
应付账款	28.86	92.17	150.64	193.57	244.07
其他	9.03	176.89	195.89	240.92	301.16
非流动负债	12.59	375.36	375.36	375.36	375.36
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	12.59	375.36	375.36	375.36	375.36
负债合计	51.46	693.17	770.64	858.60	969.34
少数股东权益	14.37	48.13	49.14	50.44	52.17
归属母公司股东权益	449.62	1,983.85	2,271.71	2,771.80	3,262.79
负债和股东权益	515.46	2725.15	3091.49	3680.85	4284.30

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	287.69	584.56	1,158.75	1,505.21	1,943.23
同比	-17.50%	103.19%	98.22%	29.90%	29.10%
归属母公司净利润	30.73	141.28	287.85	370.10	490.99
同比	-18.27%	359.69%	103.75%	28.57%	32.67%
毛利率	21.86%	28.37%	35.00%	35.70%	37.20%
ROE	6.96%	11.61%	13.53%	14.68%	16.27%
每股收益(元)	0.23	0.58	0.97	1.25	1.65
P/E	259.9	56.5	27.7	21.6	16.3
P/B	17.77	4.03	3.52	2.88	2.45
EV/EBITDA	50.40	40.89	22.02	17.45	13.41

利润表

单位:百万元

会计年度	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	287.69	584.56	1,158.75	1,505.21	1,943.23
营业成本	224.80	418.73	753.18	967.85	1,220.35
营业税金及附加	1.83	2.72	5.85	8.05	9.75
营业费用	6.15	15.37	34.76	38.97	53.24
管理费用	19.01	43.26	92.70	117.41	151.57
财务费用	3.53	-16.67	-14.42	-19.74	-25.49
资产减值损失	-3.04	-2.36	3.85	5.59	8.12
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.09	-0.21	0.00	0.00	0.00
营业利润	35.51	123.30	282.82	387.09	525.69
营业外收入	1.83	35.88	40.16	28.16	25.15
营业外支出	0.12	0.48	0.22	0.27	0.33
利润总额	37.23	158.69	322.75	414.97	550.52
所得税	5.43	16.52	33.89	43.57	57.80
净利润	31.80	142.17	288.87	371.40	492.71
少数股东损益	1.06	0.90	1.01	1.30	1.72
归属母公司净利润	30.73	141.28	287.85	370.10	490.99
EBITDA	72.09	196.54	364.96	460.58	599.44
EPS (摊薄)	0.23	0.58	0.97	1.25	1.65

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	84.54	124.68	305.67	214.06	254.68
净利润	31.80	142.17	288.87	371.40	492.71
折旧摊销	33.52	37.56	40.25	43.66	46.97
财务费用	1.34	0.29	1.95	1.95	1.95
投资损失	-0.09	0.21	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	22.72	-49.54	-28.94	-208.08	-294.39
其它	-4.74	-6.02	3.54	5.13	7.43
投资活动现金流	-43.95	124.59	-37.93	-41.01	-44.83
资本支出	-43.95	-103.53	-37.93	-41.01	-44.83
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	228.12	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	-15.50	-32.11	-1.95	128.05	-1.95
短期借款	0.00	0.00	0.00	130.00	0.00
长期借款	-20.64	-0.80	0.00	0.00	0.00
其他	14.02	12.86	1.95	1.95	1.95
现金净增加额	24.35	216.84	265.79	301.10	207.90

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	股票投资评级	行业投资评级
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。	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。	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。