



同方国芯 (002049):

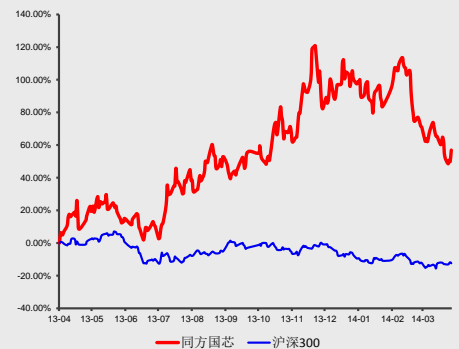
2014年仍是智能卡芯片业务放量期

——2013年报点评

同方国芯 (002049)
投资评级: 推荐

市场表现

截至 2014.4.3



⑤ 2013 年公司年报发布

报告期内, 公司实现营业收入 91,998.76 万元, 较上年同期增加 57.38%; 归属于上市公司股东的净利润 27,251.52 万元。

其中, 集成电路业务(包括特种集成电路及智能卡芯片)实现营业收入 69,130.40 万元, 占公司营业收入的 75.14%; 实现净利润 26,630.69 万元。石英晶体业务实现营业收入 22,570.51 万元, 占公司营业收入的 24.53%, 实现净利润 1,448.64 万元。

⑤ 2014 年仍是智能芯片卡业务放量期

随着 4G 的启动推广和智能手机的普及应用, 运营商对 SIM 卡产品要求的提升, 带来了产品升级换代的需求。公司储备的大容量产品, 满足了运营商升级换代的需求。

公司二代居民身份证等身份识别类应用产品的销量保持了稳定增长, 为公司提供稳定收益。城市一卡通、居住证行业等产品的市场份额也不断提升。

银行 IC 卡芯片方面, 2013 年, 我国银行 IC 卡的换发已经进入高峰期, 各商业银行纷纷启动换发工作, 全年累计发放银行 IC 卡约 3 亿张, 目前主要采用进口芯片。公司在该领域处于领先地位, THD86 系列产品率先通过了银行卡检测中心双界面卡的备案检测, 并已获得《银联卡芯片产品安全认证证书》。

居民健康卡芯片方面, 卫生部确定了“到 2015 年底, 使居民健康卡发卡率达到 75%以上”的总体目标。目前, 公司凭借有竞争力的产品、完备的应用方案和市场先发优势继续保持了在该行业的领军地位, 入围率达到了 70%以上。2014 年, 公司继续把居民健康卡的推广作为公司金融支付产品业务的重点工作, 居民健康卡将为公司带来较大收益。

⑤ 特种集成电路

此外, 特种集成电路业务在国防信息安全进口替代背景下明显受益。特种微处理器、可编程器件、存储器和定制芯片等都应用于各特种装备中, 成为公司稳定收入来源。

⑤ 盈利预测

我们预计公司 2014、2015、2016 年营收为 13.19 亿元、17.22 亿元、20.9 亿元, EPS 为 1.16 元、1.55 元、1.92 元, 目前股价对应的 PE 分别为 34.2 倍、25.54 倍、20.59 倍, 首次给予“推荐”评级。

市场数据

2014-4-3

收盘价	39.56
52 周内高	56.88
52 周内低	23.68
总市值(百万元)	12500
流通市值(百万元)	4394
总股本(百万股)	303
流通股(百万股)	106
每股净资产(元)	7.75

分析师: 张彬

执业证书号: S1490513100002

联系人: 傅岳鹏

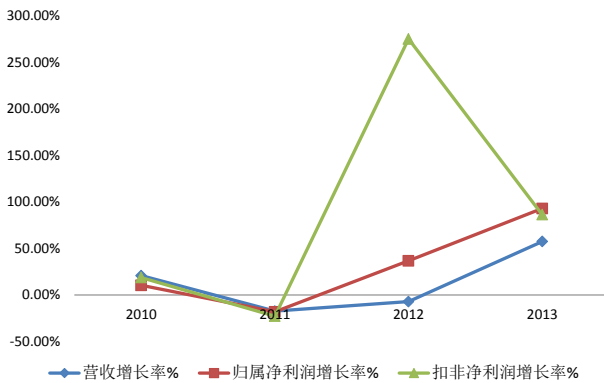
电话: 010-58566839

邮箱: fuyuepeng@hrsec.com.cn

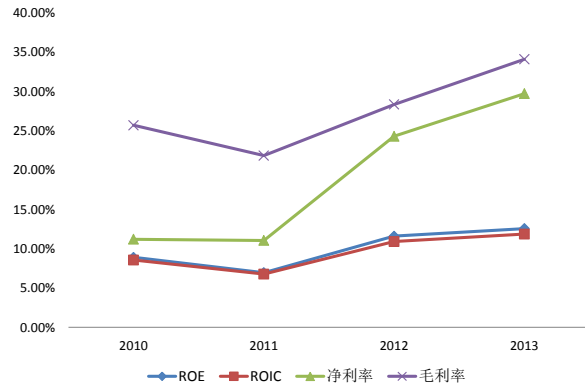
⑤ **风险提示**

智能卡芯片业务拓展低于预期。移动支付、金融 IC 卡等技术路线发生重大变化。

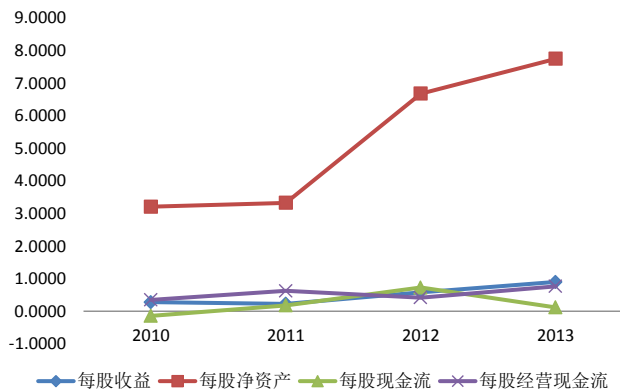
图表 1: 营收利润增长情况



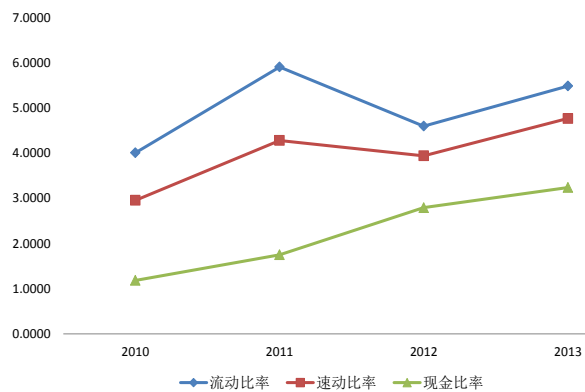
图表 2: 收益质量



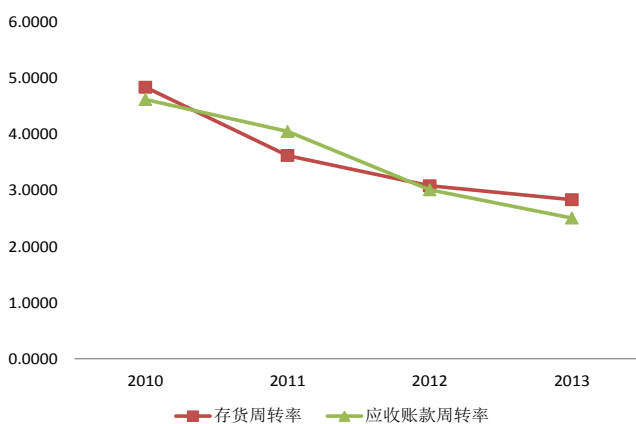
图表 3: 每股指标



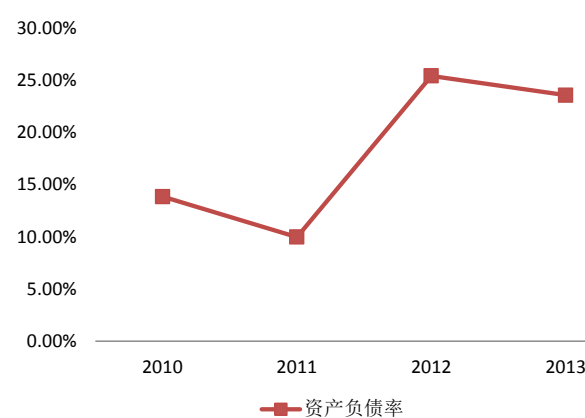
图表 4: 偿债能力



图表 5: 营运能力



图表 6: 资产负债率



数据来源: wind, 华融证券整理

数据来源: wind, 华融证券整理

附表

盈利预测表

资产负债表

单位：百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	1,461.4	1,674.3	2,169.7	3,163.7	4,073.3
现金	870.6	906.9	1,027.1	1,723.1	2,214.8
交易性投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
应收票据	17.5	81.8	78.4	127.7	139.5
应收款项	321.2	412.3	658.1	740.3	1,005.5
其他应收款	16.1	16.7	36.2	47.2	52.6
存货	208.3	219.1	296.4	418.6	536.3
其他	27.7	37.6	73.5	106.8	124.5
非流动资产	1,263.8	1,403.7	1,364.7	1,308.1	1,235.3
长期股权投资	4.9	4.6	4.6	4.6	4.6
固定资产	300.7	306.9	277.8	239.7	177.3
无形资产	10.9	240.3	233.6	227.0	220.6
其他	947.2	851.9	848.8	836.8	832.9
资产总计	2,725.2	4,481.7	4,899.2	5,779.9	6,544.0
流动负债	317.8	305.1	345.5	483.3	657.2
短期负债	48.8	0.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	92.2	144.8	167.0	218.5	289.0
预收账款	21.0	1.4	13.6	21.5	31.4
其他	155.9	159.0	164.9	243.3	336.9
长期负债	375.4	421.1	486.2	815.8	895.5
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	375.4	421.1	486.2	815.8	895.5
负债合计	693.2	726.2	831.7	1,299.1	1,552.7
股本	296.9	303.4	303.4	303.4	303.4
资本公积金	808.1	926.7	926.7	926.7	926.7
留存收益	878.8	1,121.6	1,472.6	1,942.5	2,525.8
少数股东权益	48.1	0.0	0.0	0.0	0.0
母公司所有者权益	1,983.9	2,351.8	2,702.7	3,172.7	3,755.9
负债及权益合计	2,725.2	3,078.0	3,534.5	4,471.8	5,308.6

现金流量表

单位：百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流	127.0	236.1	75.1	383.2	417.2
净利润	142.2	273.6	351.0	469.9	583.3
折旧摊销	37.6	53.0	82.1	102.1	119.5
财务费用	0.3	2.5	-19.3	-27.5	-39.4
投资收益	0.3	0.7	0.0	0.2	0.2
营运资金变动	-49.5	-95.3	-341.7	-167.5	-240.3
其他	-3.7	1.5	3.0	6.1	-6.1
投资活动现金流	124.6	-226.0	-39.2	-44.4	-44.4
资本支出	1,024.2	-331.3	-39.2	-44.2	-44.2
其他投资	-899.6	105.4	0.0	-0.2	-0.2
筹资活动现金流	1,205.2	124.6	84.4	357.1	119.0
借款变动	47.8	-48.8	0.0	0.0	0.0
普通股增加	161.9	6.5	0.0	0.0	0.0
资本公积增加	645.9	118.6	0.0	0.0	0.0
股利分配	-13.5	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	363.1	48.3	84.4	357.1	119.0

利润表

单位：百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	584.6	920.0	1,319.2	1,722.5	2,088.6
营业成本	418.7	606.1	853.0	1,116.1	1,359.1
营业税金及附加	2.7	6.5	7.7	11.1	12.8
营业费用	15.4	32.6	26.4	32.7	37.6
管理费用	43.3	78.2	88.4	112.0	131.6
财务费用	-16.7	-20.0	-19.3	-27.5	-39.4
资产减值损失	-2.4	-3.1	7.0	7.2	-3.6
公允价值变动净收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
投资收益	-0.2	-0.5	0.0	-0.2	-0.2
营业利润	123.3	219.2	356.0	470.7	590.2
营业外收入	35.9	79.7	39.1	51.6	56.8
营业外支出	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
利润总额	158.7	298.4	394.8	521.8	646.6
所得税	16.5	24.8	43.8	51.9	63.3
净利润	142.2	273.6	351.0	469.9	583.3
少数股东权益	0.9	1.1	0.0	0.0	0.0
归属母公司所有者净利润	141.3	272.5	351.0	469.9	583.3
EPS (元)	0.58	0.90	1.16	1.55	1.92

主要财务比率

单位：百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
同比增长率					
营业收入	103.2%	57.4%	43.4%	30.6%	21.3%
营业利润	247.2%	77.8%	62.4%	32.2%	25.4%
净利润	347.1%	92.4%	28.3%	33.9%	24.1%
盈利能力					
毛利率	28.4%	34.1%	35.3%	35.2%	34.9%
净利率	24.3%	29.7%	26.6%	27.3%	27.9%
ROE	7.1%	11.6%	13.0%	14.8%	15.5%
ROIC	6.8%	11.8%	13.9%	15.6%	16.2%
偿债能力					
资产负债率	25.4%	23.6%	23.5%	29.1%	29.2%
流动比率	4.60	5.49	6.28	6.55	6.20
速动比率	3.94	4.77	5.42	5.68	5.38
营运能力					
资产周转率	0.21	0.30	0.37	0.39	0.39
存货周转率	2.01	2.77	2.88	2.67	2.53
应收账款周转率	1.73	1.86	1.79	1.98	1.82
每股资料 (元)					
每股收益	0.58	0.90	1.16	1.55	1.92
每股经营现金	0.42	0.77	0.25	1.26	1.37
每股净资产	6.68	7.75	8.91	10.46	12.38
每股股利	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00
估值比率					
PE	67.69	43.89	34.20	25.54	20.58
PB	5.92	5.10	4.44	3.78	3.20

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

张彬, 在此声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真: 010-58568159 网址: www.hrsec.com.cn