

同方国芯（002049）：

智能卡芯片业绩或将在 2015 年大幅增长

分析师：丁思德

执业证书编号：S0300511010008

联系人：孙宝

Email: dingside@lxzq.com.cn

日期：2014 年 09 月 15 日

www.lxzq.com.cn

1、国内智能IC卡设计龙头企业。公司目前主要业务有三部分，一是子公司同方微电子的智能卡芯片设计，产品主要包括身份证、通信卡、金融IC卡、信息安全等；二是深圳国微电子的特种集成电路业务，主要应用于军工；三是石英晶体和蓝宝石衬底，石英晶体包括谐振器、振荡器。受银行IC卡迁移速度的提升、4G通信制式的快速发展和医疗信息化的推进，预计公司智能卡芯片业务未来将有较高增长，基于此对公司进行首次覆盖研究。

2、银行卡芯片或将在2015年爆发。公司金融支付类产品主要是银行IC卡芯片，下游客户主要是IC卡商，但是芯片检测要通过银行的测试认证。最近几年银行发的磁条IC卡所用芯片主要以恩智浦（NXP）为主，工艺较为先进，公司IC卡芯片工艺略逊，芯片价格与其相当，但因面积较大、导致成本较高，未来计划迁移到SIM卡平台生产以降低成本。芯片产品仍然在几家银行做测试（主要是工商银行），测试时间估计在1-2个月后结束，年底可能要参与招标，预计下半年出货最多可能达到百万张级别。

国家信息安全战略涉及很关键的一个环节就是芯片安全性，虽然不太可能出台明文规定的支持国内芯片商的政策，但是在实际操作中应该会更偏重国产芯片。对比2003-2005年二代身份证的发展背景和市场条件来看，预计2015年银行IC卡出货将爆发，年出货量可能是千万级别甚至更高。

3、4G制式SIM卡芯片出货占比提升增强盈利能力。公司2013年SIM卡芯片销量约7亿只，2014上半年5亿多，预估2014年将在10亿只以上。增幅较大的原因，一是市场结构变化，三星在逐渐退出卡芯片领域，产生的供给缺口有助于公司的份额提升；二是4G芯片占比大幅提升，由于4G制式SIM卡芯片价格较高，同时Java平台芯片单只规模更大、价格更高，导致公司SIM卡芯片销售增幅提升。毛利率方面，因为平台切换导致成本下降、毛利率较高的4G芯片和Java平台芯片的占比提高等因素，2014年SIM卡芯片毛利率将有较大提升。



联讯证券

集成NFC功能的SIM卡芯片前景不明朗。NFC解决方案的趋势目前还不明朗，运营商方案和全卡方案还不确定，但是未来集成在终端（即手机集成NFC模块）的可能性更大，将不利于公司的解决方案。公司SWP-SIM和13.56MHz全卡方案芯片正在进行测试和试点发放，未来出货情况如何还需观察，主要取决于运营商对集成NFC功能的SIM卡芯片市场的推动。从技术角度看，由于NFC技术不仅可用于支付，还可用户数据传输、近场通信等功能，NFC集成SIM卡由于容纳电路规模等原因，在通信功能的实现方面比终端集成NFC组件的方案有一定劣势，即终端集成NFC组件可以成为移动互联网的一个重要入口，终端厂商更倾向于这种模式。

4、健康卡芯片市场空间巨大但短期受制于市场格局混乱。健康卡芯片是公司重点推动的产品，目前在全国 20 多个城市试点，公司在健康卡芯片市场目前一家独大。健康卡芯片主要受益于医疗信息化，但是目前各省市发展的差异很大，基本处于各自为阵的阶段，总体比较乱，长期来看在全国范围内互通互用是必然趋势，但是推动过程会比较缓慢。健康卡芯片毛利率较高，一旦市场开始铺货将极大提升业绩空间，未来将成为公司重要的利润增长点。

5、晶体业务平稳，蓝宝石业务有待观察。新收购的 OCXO（恒温晶体振荡器）生产线已经在唐山工厂完成安装调试，开始试生产，高附加值产品产能提高，目前订单充足。从公司业务战略安排来看，晶体业务总体上不会扩大规模，主要是将产品向高端发展，预计晶体业务盈利能力将逐步增强。

蓝宝石主要有LED衬底加工和长晶业务（用作视窗防护），目前加工产能10万片/月、长晶5万片/月，规格有2-4英寸，蓝宝石长晶工艺采用泡生法，引进俄罗斯的设备。由于泡生法在蓝宝石生产质量、成本等方面劣于热交换法，作为视窗防护的长晶业务还有待观察，我们认为未来可能用作LED衬底。

6、储备业务产品支持长期业绩增长。公司未来仍会向非卡业务拓展，如U-key、二代身份证读写器、金融pos机等。军品方面，深圳国微的特种集成电路全部是军品，军工业务方面2013年获得政府补助约有3000万左右规模。

7、盈利预测及评级。预计公司2014-2016年净利润增速分别为28.23%、37.44%和29.96%，EPS分别为0.58、0.79和1.03元，上一交易日收盘股价对应PE分别为53、38和30倍；目前公司相对估值合理，看好公司长远发展，给予公司“持有”评级。

8、风险提示：1) 银行IC卡芯片测试不通过；2) 健康卡市场推动缓慢；3) 晶体市场景气度仍低迷。

图表1 盈利预测表

百万元（人民币）	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	585	920	1,203	1,689	2,241
<i>增速</i>	103.19%	57.38%	30.77%	40.36%	32.70%
营业成本	419	606	756	1,049	1,380
<i>毛利率</i>	28.37%	34.12%	37.18%	37.88%	38.40%
销售费用	15	33	37	46	60
管理费用	43	78	96	133	175
财务费用	-17	-20	-18	-16	-11
营业利润	123	219	328	473	631
利润总额	159	298	386	529	687
归属于母公司所有者的净利润	141	273	349	480	624
<i>增速</i>	359.69%	92.90%	28.23%	37.44%	29.96%
基本每股收益(元)	0.58	0.90	0.58	0.79	1.03

资料来源：公司公告，联讯证券投资研究中心

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。