

## 智能卡芯片主流供应商，首次给予“增持”评级

晶源电子  
002049

### 事件

1月24日临时股东大会通过非公开发行1.06亿股购买同方微电子100%股权的议案。

### 评述

IC是智力最密集，竞争最激烈的行业之一，需要对技术和市场的精准把握。技术上，同方微电子自主研发了通用CPU等核心电路，反映公司技术上已是智能卡领域技术实力一流的团队之一。市场方面，同方微电子是SIM卡，二代身份证等主要供应商，反映过去几年公司准确地把握了智能卡的主流市场。

IC是计算、智能的核心，在移动互联、智慧生活的趋势下，未来芯片需求将十分巨大。近几年，我们认为同方微电子在移动支付、RFID及EMV迁移等领域受益明显。

去年以来，移动应用成为信息领域最活跃的领域，移动成为未来信息应用的主流已是渐行渐近。移动支付是小额支付的优秀解决方案，目前市场各方已选定13.56M为移动支付的技术路线。收购报告中披露公司2011年将推出基于SIMPASS技术的移动支付芯片，作为国内最大的SIM卡提供商，同时具备银行卡、支付卡等领域经验，公司将受益移动支付。

同方微电子是中国RFID产业联盟副理事长，承担了UHF RFID标签芯片和读写器芯片的“863”计划有关课题，收购报告中披露公司将积极开发RFID芯片及读卡机具产品等新兴市场，目前我国RFID应用持续渗透，代表企业远望谷在烟草、图书馆、交通等领域的增长明显，但这些领域的RFID芯片仍主要为国外进口，尚不能国产。我们估计，同方微电子是最有实力实现RFID标签芯片国产化的企业。

IC卡是未来银行卡的发展方向，同方微电子作为银行卡芯片的提供商，在银行IC卡产业链中，公司应是首先受益的企业之一。

收购报告中预测同方微电子10、11年营业收入低于2009年，主要是由于身份识别类产品较09年下降近一半（主要为二代身份证进入平稳期所致），但我们预期随着前述新市场的开拓，同方微电子成长空间巨大。根据同方微电子的业绩承诺，预测晶源电子10-12年非公开发行摊薄后EPS为0.46元，0.58元，0.70元，首次给予增持评级。

首次 增持

分析师：袁璋

投资咨询执业证书编号：

S0630210040002

联系信息：

021-50586660-8614

yc@longone.com.cn

联系人：周峰

联系信息：

021-50586660-8619

zhouf@longone.com.cn

日期

分析：2011年01月26日

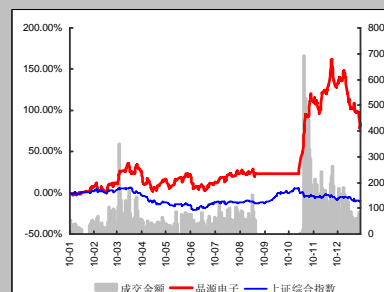
调研：无

价格

当前市价：21.00元

半年目标：25.00元

股价表现



相关研究报告

盈利预测及市场重要数据	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	269	289	748	848	979
增长率	16.5%	7.3%	159.0%	13.4%	15.4%
营业利润(百万元)	37	39	128	164	196
增长率	-5.4%	5.9%	229.4%	27.7%	19.4%
净利润(百万元)	31	34	112	141	169
增长率	-1.3%	11.6%	229.4%	25.9%	19.7%
每股净资产(元)	2.90	3.04	1.93	2.23	2.58
每股收益(元)	0.23	0.25	0.46	0.58	0.70
市盈率(P/E)	92.8	83.2	45.2	35.9	30.0
市净率(P/B)	7.2	6.9	6.1	5.3	4.5
ROE(%)	7.8	8.3	13.4	14.6	15.1
EV/EBITDA	9.6	21.0	22.9	20.8	19.4
息率(%)	2.7%	1.0%	2.0%	2.4%	3.0%

资料来源: 公司资料, 东海证券预测

**作者简介**

**袁璋:** 电子行业分析师、复旦大学计算机系学士、英国杜伦大学金融投资学硕士，曾在香港电讯盈科、中国外汇交易中心工作，3年行业工作经验，2007年6月加盟东海证券。

**重点跟踪公司:** 大立科技、顺络电子、大族激光、横店东磁、青岛软控、恒生电子、长电科技、歌尔声学、法拉电子、华微电子、得润电子等。

**评级定义**

**市场指数评级** 看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%  
 看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间  
 看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

**行业指数评级** 超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%  
 标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间  
 低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

**公司股票评级** 买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%  
 增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间  
 中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间  
 减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间  
 卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

**风险提示**

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

**免责条款**

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

**资格说明**

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

**联系方式**

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路87号国际财经中心D座15F	世纪大道1589号长泰国际金融大厦11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897