



计算机/信息技术

同方股份（600100）

同方微电子注入晶源电子 分拆上市首单落地

	魏兴耘	袁煜明
	0755-23976213	021-38674633
	weixy1@gtjas.com	yuanyuming008092@gtjas.com
	S0880200010167	S0880110040003

本报告导读：

公司发布预案，拟将持有的同方微电子 86% 的股权注入控股子公司晶源电子，是公司成功分拆子公司上市的首单。后续还有多家子公司有望陆续分拆上市。

事件：

- 公司 11 月 11 日发布预案，拟将持有的同方微电子 86% 的股权出售给晶源电子，并以此作为对价认购晶源电子向公司非公开发行的股份。
- 同方微电子的预估值为 15 亿元，对应交易标的资产预估值为 12.9 亿元，最终交易价格以国有资产管理部门备案的资产评估报告中确定的评估结果为依据。资产评估定价基准日为 2010 年 10 月 31 日。
- 非公开发行的价格为 14.07 元/股，发行股票数量约为 9202 万股，同方股份拟持有晶源电子的比例由 25% 增加到 51.97%。

评论：

同方微电子具有丰富的集成电路设计经验，自主开发了通用微处理器、各种专用/通用加密算法加速引擎等核心电路，主要核心产品为非接触和接触式智能卡类芯片产品，包括第二代居民身份证、电子门票、手机 SIM 卡、交通一卡通等。目前是国内最大的 SIM 卡芯片供应商，国家第二代居民身份证专用芯片的四大供货商之一，通过了全球前五大智能卡商的资格审核并成为了其供应商。

同方微电子 09 年营收和净利润分别为 4.50 亿与 1.01 亿元，今年前三季营收与净利润分别达 2.51 亿与 0.51 亿元。公司承诺：如果交易 2011 年实施完毕，2011-2013 年同方微电子实现的扣除非经常性损益的归属于母公司的净利润将分别不低于 7247、9010、10715 万元，对应 2012 与 2013 年净利润增速分别为 24% 与 19%。若未能达到，则公司及同方微电子其它股东负责向晶源电子进行股权补偿。

晶源电子为公司持股 25% 的控股子公司，是国内石英晶体元器件制造的龙头企业，09 年实现营收 2.89 亿元，净利润 3409 万元。

同方微电子被出售后将成为晶源电子的控股子公司，由于公司为晶源电子的控股股东，交易后不会导致公司合并报表的范围发生变更。但由于持股比例的变化，少数股东损益将有所增加。以 09 年的净利润为例来算，晶源电子和同方微电子合计归属于同方股份所有者的净利润原先为 9546 万元，交易完成后对应的归属同方股份的净利润变为 7025 万元，下降 26%。

我们于今年 4 月发布报告，分析了公司的分拆上市资源与市值扩充空间并给予推荐。同方微电子资产向晶源的注入标志着同方分拆子公司上市的开始，我们预期后续分拆上市工作仍会持续。市值提升空间较大。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级：增持

上次评级：增持

目标价格：32.00

上次预测：28.00

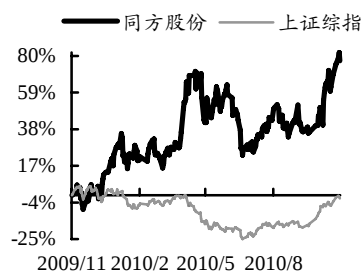
当前价格：28.91

2010.11.15

交易数据

52 周内股价区间（元）	15.15-30.65
总市值（百万元）	28,732
总股本/流通 A 股（百万股）	994/977
流通 B 股/H 股（百万股）	0/0
流通股比例	98%
日均成交量（百万股）	29
日均成交值（百万元）	711

52 周内股价走势图



作者简介:**魏兴耘:**

厦门大学经济学博士，国泰君安证券电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2009 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

袁煜明:

毕业于清华大学自动化系，工学硕士；2009 年 7 月进入国泰君安，从事计算机行业研究

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		