

通信设备

署名人: 王鹏

S0960511020004

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

参与人: 齐宁

S0960111010004

0755-82026841 qining@cjis.cn

参与人: 王大鹏

S0960111040010

0755-82026819 wangdapeng@cjis.cn

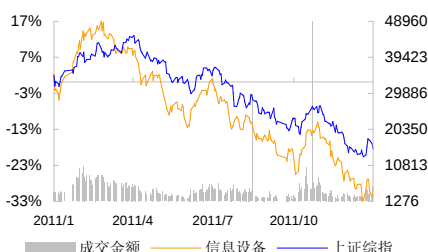
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	50
总市值(亿元)	4485
占 A 股比例(%)	1.8%
平均市盈率(倍)	24.6

行业表现

(%)	1M	3M	6M
通信设备	-6.47	-15.91	-32.06
上证综合指数	1.16	-9.26	-21.77



相关报告

通信设备

看好

移动支付与银行卡 IC 化并进, 看好 IC 设计龙头及具有稳定市场份额的芯片封装公司

近期我们赴上海参加了智能卡与支付论坛, 就全球及国内移动支付行业发展状况与专业人士进行了交流。

■ **国际移动支付快速发展, 发展中国家潜力巨大。**根据 GARTNER 统计, 全球移动支付用户达 1.4 亿(近场+远场), 增长 38%, 5 年内将达到 3.5 亿户; 交易金额约 861 亿美元, 增长 76%, 5 年内将达到 4261 亿美元。从亚太地区看, 2011 年移动支付用户约 7 千万, 同比增长 25%, 5 年内将达到 1.3 亿户。发达国家由于信用卡及电子支付普及率较高, 因此居民对移动支付接受度更强, 预计未来移动支付用户增速会超过发展中国家, 但发展中国家因人口数量、银行卡 IC 化普及度较低原因, 将依然是移动支付业务最有潜力的市场。

■ **中国近场移动支付市场存在特殊性, 银行逐渐占据产业链主导地位。**发达国家发展近场移动支付主要有运营商+银行共同主导模式和运营商单独主导两种模式。我国目前分别由运营商和银行分别主导, 运营商倾向于采用 SIM-PASS 卡(走电子钱包商务模式), 而银行倾向于采用 SD 卡方式(绕开运营商捆绑用户银行账户)。尽管 2.4G 标准立为国标可能性正在增加, 但 13.56M 技术由于具有更广的应用基础(绝大多数商户使用银行卡 POS 机, 可支持 13.56M 标准), 用户更易于接受与自己银行账户捆绑的移动支付方式, 因此银行系将在未来移动支付两种商业模式与电信运营商的 PK 当中胜出, 从而占据主流。

■ **银行卡 IC 化有望与移动支付协同发展。**国内银行卡当前存量约 24 亿张, IC 化比例不足 1%。目前国内银行对银行卡 IC 化和移动支付业务的态度是双管齐下, 同步推进。银行卡 IC 化不会“为 IC 化而 IC 化”, 力图融入社保卡与银行卡合一等业务, 然后加大推广力度。预计中国 2011 年 IC 化银行卡发卡量约 1800 万张, 其中 1200 张来自于工商银行。对于移动支付业务, 银行主推手机 SD 卡, 该方式是在 SD 卡中嵌入安全芯片, 可实现基于用户银行卡的支付操作。

■ **上游 IC 卡芯片设计厂商、具有良好客户关系的银行卡封装厂商将存在投资机会。**我们认为在商业银行积极推进银行卡 IC 化和移动支付业务的背景下, 从产业链技术壁垒和利润率分配角度分析, 我们首推晶源电子(同方微电子)——公司是我国 IC 芯片设计龙头, 在银行卡、通信 SIM 卡、社保卡等芯片设计领域处于绝对龙头。其次推荐与商业银行具有良好合作关系的芯片封装厂商恒宝股份——公司是我国银行卡封装龙头, 在银行卡封装领域具领先地位, 同时与运营商中国电信、中国联通具有良好合作关系, 移动支付卡市场份额占据约半壁江山。我们认为以上两公司将有望率先受益移动支付及银行卡 IC 化进程。预测晶源电子 2011-2013 年 EPS 为 0.42 元、0.79 元、1.32 元, 给予推荐评级。预测恒宝股份 2011-2013 年 EPS 为 0.28 元、0.36 元、0.5 元, 给予推荐评级。

■ **风险提示:** 集采竞价导致毛利下滑。

股票代码	股票名称	11EPS	12EPS	13EPS	14EPS	11PE	12PE	13PE	14PE	投资评级
002049	晶源电子	0.42	0.79	1.32	1.56	40	21	13	11	推荐
002104	恒宝股份	0.28	0.36	0.5	0.63	29	22	16	13	推荐

表 1 全球移动支付用户数预测（单位：千户）

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Western Europe	2,015	4,519	9,471	18,451	29,243	41,310	56,139	73,915
North America	748	1,905	6,641	13,135	20,792	29,206	38,923	50,167
Asia/Pacific	26,418	41,865	55,265	69,091	83,327	97,896	112,784	127,804
EMEA*	9,119	16,823	25,127	34,250	44,289	55,471	67,473	80,899
Latin America	3,005	4,012	5,578	6,186	7,063	9,099	12,319	16,654
Total	41,305	69,124	102,083	141,112	184,714	232,983	287,638	349,440
*Does not include Western Europe								

数据来源：GARTNER

表 2 全球移动支付交易总量预测（单位：百万美元）

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SMS	9,351	18,289	31,493	50,246	77,382	113,502	161,044	216,640
WAP/ Web	562	2,577	9,360	22,669	41,891	68,381	105,485	160,804
USSD	605	1,426	2,534	4,097	6,126	8,834	12,303	16,316
NFC	1,092	2,913	5,542	9,062	14,007	20,755	27,778	32,319
Total	11,610	25,205	48,930	86,073	139,406	211,474	306,609	426,080
NFC = Near Field Communication, SMS = Short Message Service, USSD = Unstructured Supplementary Service Data, WAP = Wireless Application Protocol								

数据来源：GARTNER

表 3 银行卡 IC 发卡量预测

	2012E	2013E	2014E	2015E
银行卡存量（张）	24 亿	24 亿	24 亿	24 亿
存量 IC 替换率	2%	5%	10%	15%
存量 IC 卡（张）	0.48 亿	1.2 亿	2.4 亿	3.6 亿
增量 IC 卡发卡量（张）	-	0.72 亿	1.2 亿	1.2 亿

资料来源：中移动、中投证券研究所

表 4 银行卡 IC 化进程大事一览

时间	事件
2005 年 3 月	中国银行卡 EMV 标准 PBOC2.0 发布
2005 年 12 月	工行发行第一张符合国内 PBOC2.0 标准的信用卡
2007 年	PBOC2.0 标准修订, 增加非接触式应用
2009 年 3 月	2 年内完成自有 POS 终端的 IC 卡受理改造
2011 年 3 月	央行发布《中国人民银行关于推进金融卡 IC 应用工作意见》

资料来源: 中移动、中投证券研究所

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

王鹏, 中投证券研究所副所长, 研究主管。

齐宁, 中投证券研究所通信行业分析师, 中国人民大学金融学硕士, 产业经济学学士, 2010 年加入中投证券研究所, 9 年通信运营商工作经验。

王大鹏, CFA Charter pending, 北京邮电大学通信工程硕士, 6 年通信业从业经验。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告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。

本报告基于中投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。中投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。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。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报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务
中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际
大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海市

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦
16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434