

中性

——维持

行业研究 / 月度策略

日期: 2009 年 1 月 23 日
行业: 电子元器件制造业



邓永康
021-53519888-1919
ykdeng@126.com

利润增速继续下滑 半年后或现转机

——2009 年 2 月电子元器件行业投资策略

行业收入利润增长（08 年 1~11 月）

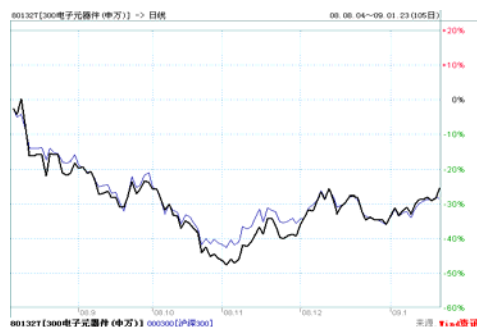
电子元件制造业

销售收入 (亿元)	7,689.99
增长率	18.33%
利润总额 (亿元)	299.05
增长率	-3.70%

电子器件制造业

销售收入 (亿元)	5,402.48
增长率	21.74%
利润总额 (亿元)	177.04
增长率	11.88%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号: DYK09-MIT02

相关报告:

主要观点:

电子元件行业利润增速出现负增长

2008 年 1~11 月,我国电子元件制造业实现销售收入 7,689.99 亿元,同比增长 18.33%;实现利润总额 299.05 亿元,同比下降 3.07%。利润出现负增长。

电子器件行业利润增速继续放缓

2008 年 1~11 月,我国电子器件制造业实现销售收入 5,402.48 亿元,同比增长 21.74%;实现利润总额 177.04 亿元,同比增长 11.88%,利润增速明显放缓。

金融危机影响全球半导体业

金融危机已经严重影响了全球半导体的销售,2008 年 11 月,全球半导体销售 208 亿美元,同比下降 9.96%,环比下降 7.29%。

2009 年全球半导体产业将出现负增长

由于金融危机导致的世界经济下滑,消费电子的需求下滑影响了半导体市场,2009 年全球半导体销售将下降 5.6%。

我国的半导体业将在 2010 年出现回升

预计我国的半导体市场在 2009 年有 5.8% 的下滑。在国家相关扶持政策的出台和经济形势转暖会带动消费者的信心回升,将带动整个半导体行业的增长。到 2009 年第三季度库存调整会结束,我国半导体业在 2010 年将出现回升,可望增长 9%。

投资建议:

维持电子元器件制造业投资评级“未来十二个月,中性”。

维持华微电子和长电科技投资评级为“未来六个月,大市同步”。

数据预测与估值:

重点上市公司业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			07A	08E	09E	07A	08E	09E		
华微电子	600360	4.29	0.34	0.18	0.25	12.62	23.83	17.16	1.49	大市同步
长电科技	600584	3.53	0.20	0.16	0.20	17.65	22.06	17.65	1.60	大市同步

资料来源: 上海证券研究所整理; 股价数据为 2009 年 1 月 23 日收盘价

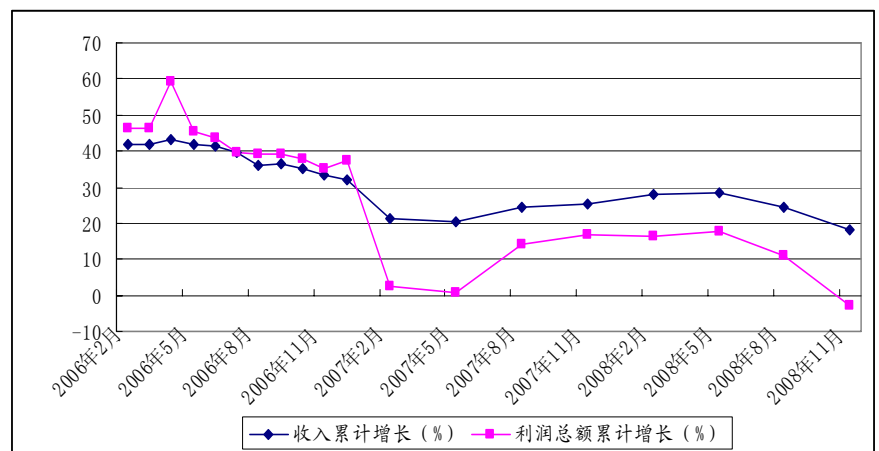
重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺和重要声明。

一、近期电子元器件制造业运行态势分析

■ 电子元件行业利润出现负增长

根据国家统计局的数据，2008 年 1~11 月，我国电子元件制造业实现销售收入 7,689.99 亿元，同比增长 18.33%；实现利润总额 299.05 亿元，同比下降 3.07%。行业收入增速继续下滑，利润出现负增长。

图 1 我国电子元件制造业收入和利润总额增长情况

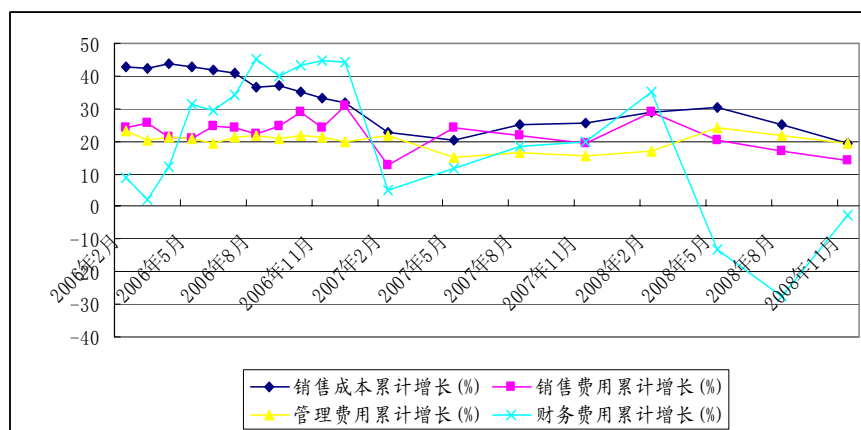


数据来源：国家统计局

其中，电子元件及组件制造业实现销售收入 5,821.59 亿元，同比增长 20.93%；实现利润总额 224.79 亿元，同比下降 0.22%。印制电路板制造业实现销售收入 1,868.40 亿元，同比增长 10.91%；实现利润总额 74.26 亿元，同比下降 10.77%。

2008 年 1~11 月，我国电子元件制造业的产品销售成本为 6,913.45 亿元，同比增长了 19.15%，高于收入增速；管理费用同比增长了 19.49%，也高于收入增速；而产品销售费用同比增长 14.08%，财务费用同比下降了 2.81%，均低于收入增速。

图 2 我国电子元件制造业成本和期间费用增长情况

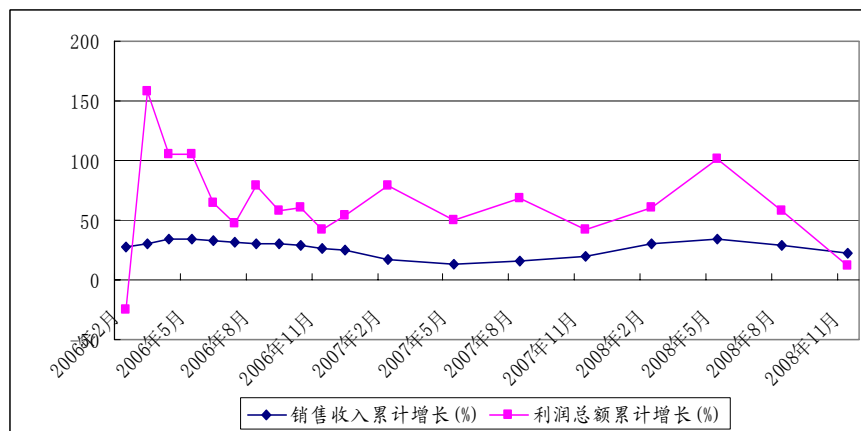


数据来源：国家统计局

■ 电子器件行业利润增速明显放缓

根据国家统计局的数据，2008 年 1~11 月，我国电子器件制造业实现销售收入 5,402.48 亿元，同比增长 21.74%；实现利润总额 177.04 亿元，同比增长 11.88%，利润增速明显放缓。

图 3 我国电子器件制造业收入和利润总额增长情况



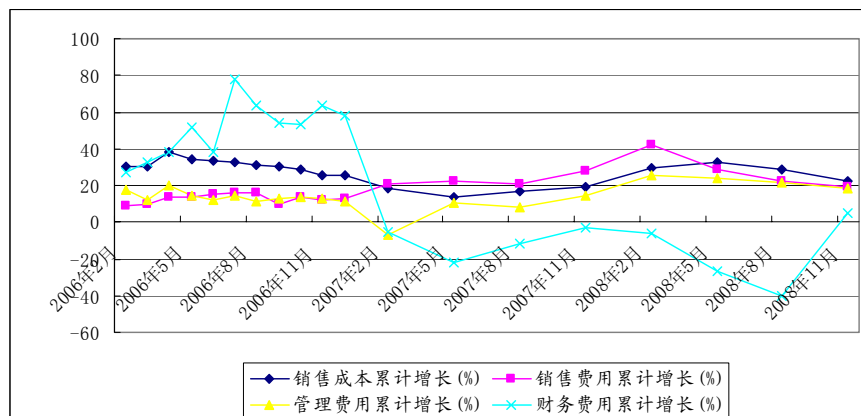
数据来源：国家统计局

其中，电子真空器件制造业实现销售收入 521.34 亿元，同比增长 9.27%；实现利润总额 3.74 亿元，同比增长 125.12%。半导体分立器件制造业实现销售收入 484.56 亿元，同比增长 22.54%；实现利润总额 42.18 亿元，同比增长 71.21%。集成电路制造行业实现销售收入 1,827.47 亿元，同比增长 2.86%；实现利润总额 38.41 亿元，同比下降 43.54%；光电子器件及其他器件制造业实现销售收入 2,569.10 亿元，同比增长 43.64%；实现利润总额 92.69 亿元，同比增长 15.21%。

2008 年 1~11 月，我国电子器件制造业的产品销售成本为 4,892.73 亿元，同比增长了 22.70%，略高于收入增速；产品销售费用

和管理费用同比分别增长了 19.50%和 18.40%，略高于收入增速；而财务费用同比增长了 5.00%，明显低于收入增速。

图 4 我国电子器件制造业成本和期间费用增长情况



数据来源：国家统计局

■ 金融危机影响全球半导体业

由美国次贷危机引发的金融危机已经涉及到全球范围，包括欧洲、日本等几乎无一能幸免，而且此次金融危机续多久目前尚难定论。金融危机给半导体需求带来了负面影响，已经严重影响了全球半导体的销售。根据 SIA 公布的数据，2008 年 11 月的全球半导体销售额为 208 亿美元，同比下降 9.96%，环比下降 7.29%。而前 11 个月的总销售额为 2,327 亿美元，只比上一年增长了 0.2%。

二、1 月电子元器件行业股票市场走势

■ 行业指数走势接近于沪深 300 指数。

2009 年 1 月，电子元器件行业指数上涨 16.49%，接近于沪深 300 指数的涨幅（上涨 11.83%）。重点上市公司股票均出现不同程度的上涨，其中华微电子（600360）上涨 23.28%，长电科技（600584）上涨 22.15%。

图 5 2009 年 1 月电子元器件行业股票价格指数运行表现



数据来源: WIND 资讯, 上海证券研究所

三、行业中期趋势的展望

■ 2009 年全球半导体产业将出现负增长

世界半导体市场自 2001 年遇挫后, 直至 2008 年上半年一直保持上升趋势。但自 3 季度美国次贷危机引发全球金融危机导致世界经济下滑, 消费信心大减。由于消费电子的半导体消费已占到半个半导体市场, 消费电子的需求下滑严重影响了半导体市场。根据德意志银行的预测数据, 2009 年世界 PC 销售量将减少 5%, 手机量更将减 6.4%, 而这两类产品所需半导体将占全体半导体市场的 60%。另外, 2009 无论公司还是个人, 都将减少对消费电子的开支。2008 年 11 月 19 日, SIA 下调对全球半导体产业的预测, 2008 年世界半导体市场仅微增 2.2%, 达 2,612 亿美元; 预测 2009 年将下降 5.6%, 2010 年可望出现复苏, 增长 7.4%, 达 2,649 亿美元, 2011 年续增 7.5%, 达 2,847 亿美元。

■ 我国的半导体业将在 2010 年出现回升

由于在两年前就从高速增长阶段进入调整期, 我国半导体产业在 2008 年上半年的增长速度就有所放缓, 并在第三季度出现快速下降。我国集成电路产业在 2008 年前三个季度销售收入为 958.78 亿元, 同比增长 7.1%。但从第三季度单个季度来看, 同比增长率仅为 1.1%。而进入第四季度后, 行业下滑更为严重, 开工率不足。

根据 iSuppli 最新的研究报告, 2008 年中国半导体市场基本与 2007 年持平, 预计在 2009 年将会有 5.8% 的下滑。到 2009 第三季度

库存调整会结束，中国半导体业 2010 年将出现回升，可望增长约 9%，而 2011 年将增长 11%。国家相关扶持政策的出台和经济形势转暖会带动消费者的信心回升，这样将带动整个半导体行业的增长。

四、2 月行业评级、策略及重点股票

■ 维持投资评级为“中性”

由于美国次贷危机造成的全球经济增长放缓，降低了对消费电子产品需求，国内劳动力成本的上升和人民币升值也对我国的电子产品出口带来沉重的压力，这些因素都对我国电子元器件行业造成一定的负面影响。从国家统计局公布的最新的电子元器件行业数据也可以看出，行业收入和利润的增速在放缓，部分子行业的利润甚至出现了负增长。我们维持电子元器件行业的评级，投资评级为“未来十二个月，中性”的投资评级。

■ 重点上市公司三季报业绩低于预期，维持投资评级

从我们关注的重点上市公司公布的 2008 年三季报业绩看，华微电子（600360）和长电科技（600584）的第三季度业绩均低于预期。其中，华微电子（600360）第三季度实现营业收入 4.74 亿元，同比增长 53.66%；但毛利率仅为 18.15%，同比下降 11.84 个百分点；归属于母公司股东的净利润 0.31 亿元，同比下降 41.77%；实现基本每股收益 0.06 元。长电科技（600584）实现营业收入 6.42 亿元，同比增长 1.31%；实现归属于母公司股东的净利润 0.29 亿元，同比下降 12.31%，实现基本每股收益 0.04 元。我们维持华微电子（600360）和长电科技（600584）投资评级为“未来六个月，大市同步”。

分析师承诺

分析师 邓永康

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。