

[2009.04.14]

春江水暖 乍暖还寒

——2009 年 2 季度电子元器件行业投资策略

魏兴耘

0755-23976213

weixy1@gtjas.com

张慧

021-38676715

zhanghui6820@gtjas.com

本报告导读：

- 我们预期1季有可能成为全年业绩低点，2、3季环比上升可能性加大；现有行业估值已部分反映企业业绩恢复情况，流动性溢价正在产生

投资要点：

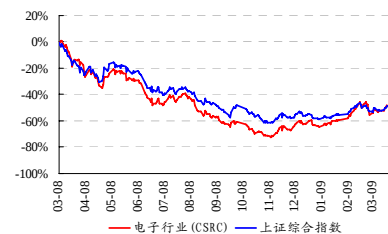
- 在国家系列政策的刺激带动下，国内消费需求快速启动，消费类终端电子产品出货情况迅速好转，此种传导效应又进而影响到上游元器件类产品的订单变化，使得电子类公司自年初以来开工率显著恢复。
- 虽然出口曾在上年末季严重受损，但国内电子产业低成本优势仍在。产业转移因素使得国内外向型电子产业业务受损度远低于全球行业平均。随着全球经济调整的结束，出口订单回升可能性加大，并赋予相关公司一定业绩弹性空间。
- 随着全球经济触底回升预期的逐步强化，以及销售旺季的来临，电子企业在第 2、3 季度业绩环比上升的可能性加大。1 季有可能形成年内业绩低点，2、3 季情况将决定企业全年业绩恢复程度。悲观估计，基于全球经济变动的不确定性，我们并不排除企业开工率出现反复的可能性。
- 目前国内电子类上市公司 09-10 年平均 PE 分别为 33 倍、26 倍，PB 为 3 倍。显著高于国际同行业估值；与历史合理估值区间比较，已有些许溢价存在。在流动性充裕带动的投资机会把握中，我们希望行业能够获得更高溢价，但合理估值区间对于公司股价的牵引不应忽视。
- 历史经验告诉我们，每一次经济调整都会诞生新的产业群体。在本轮金融危机中，以美国为主的经济体提出了以开发新能源和节能为主题的“绿色新政”。国家产业政策的扶持也会给受损企业提供支持。我们关注因此产生的主题性投资机会。
- 我们的投资逻辑基本上沿着两条主线进行，一条是与新产业有关的主题性投资机会，一条是与订单恢复有关的业绩弹性机会。即使是主题性投资机会，我们仍然关注相关公司传统业务的防御优势，可关注包括航天电器、中航光电、证通电子、横店东磁、广州国光。未来因订单恢复而产生弹性的品种包括生益科技、莱宝高科、法拉电子、大族激光、超声电子、华微电子等。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

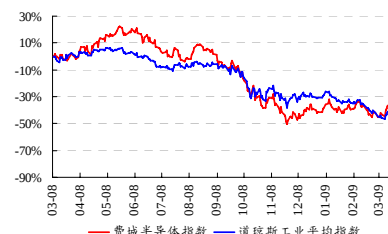
行业评级

军工电子	增持
半导体	中性
其他元器件	中性

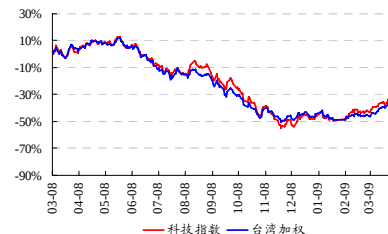
电子行业与上证综指走势对比



费城半导体指数与道琼斯指数走势对比



台湾 IT 指数与加权指数走势对比



相关报告

订单恢复及其投资机会

(09.03.18)

在积极投资策略下关注比较估值优势并长期关注新产业机会

(09.02.09)

投资策略趋于积极 关注周期性投资机会及新产业发展方向

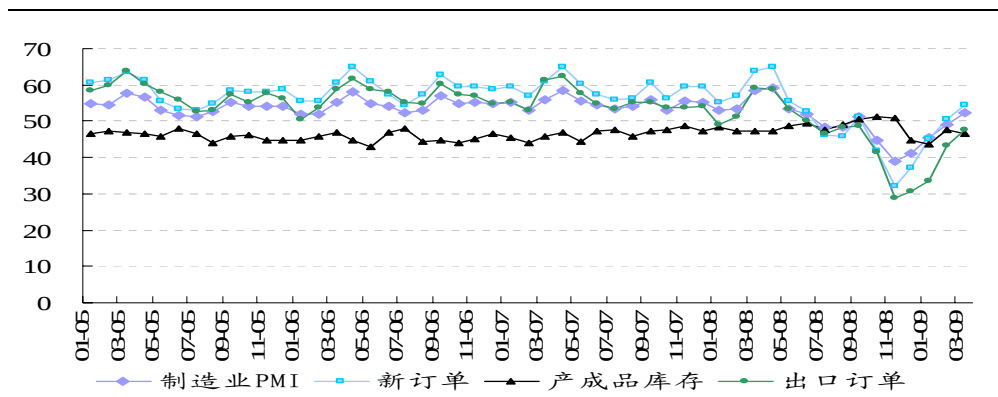
(09.02.02)

1. 内需订单率先恢复

1.1. 内需订单推动开工率逐步恢复 订单能见度逐渐提升

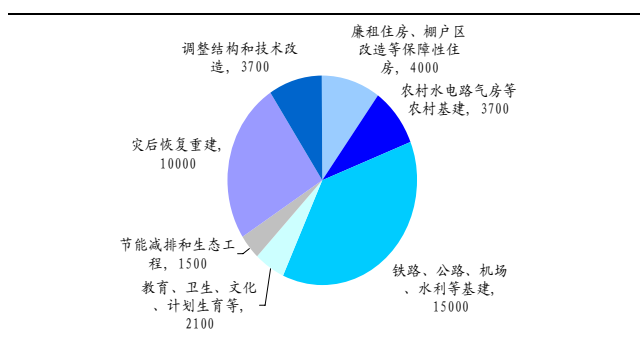
受终端需求锐减和下游去化库存的影响，国内电子企业在 08 年 4 季度出现了订单和产能利用率的大幅下滑。09 年初以来，电子行业开工率开始转暖并逐月回升。究其原因在于与内需相关的订单逐渐恢复，具体包括：（1）与保增长相关的 4 万亿投资，尤其是与农村电网建设、铁路和机场等交运投资以及与技术改造相关的投资逐渐显现实效；（2）电信重组完成后通信投资尤其是 3G 投资的大幅增加；（3）家电下乡等促进内需的措施的实施；（4）消费降级对于国产终端产品出货的拉动；（5）下游产业于年初开始回补库存。

图 1：中国 PMI 指数显示制造业在年初之后逐月回暖



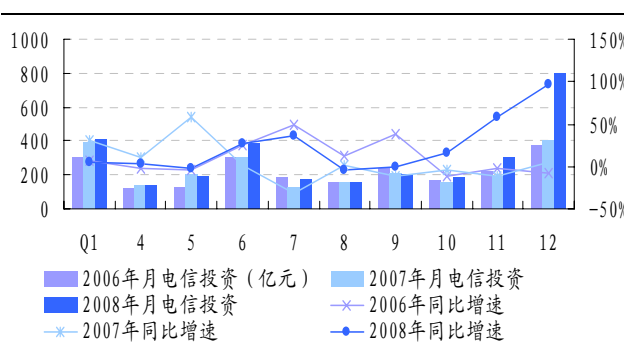
数据来源：国泰君安证券

图 2：发改委 3 月 6 日公布的 4 万亿构成



数据来源：国泰君安证券

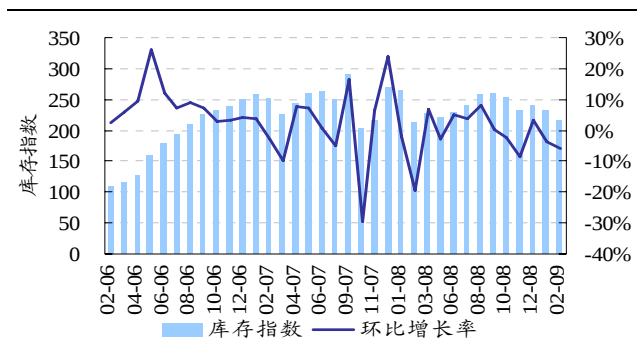
图 3：国内电信投资自 08 年四季度开始启动



数据来源：国泰君安证券

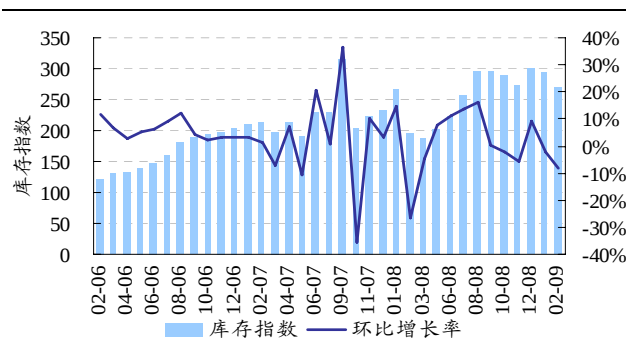
依照我们的测算，08 年国内终端企业平均存货周转天数为 53 天，元器件公司的平均存货周转天数为 78 天。08 年 10 月份以来，由于担心需求的大幅衰退，终端企业普遍减少库存，使得上游元器件厂商订单快速下降。到 09 年 2 月份，在渠道库存降至安全线以下的背景下，受回补库存的驱动，元器件厂商订单情况开始出现好转。从订单结构来看，也从最初的以急单为主转为长单，目前的订单周期已恢复到正常的 1-1.5 个月左右。

图 4：家用 PC 渠道库存环比变动情况



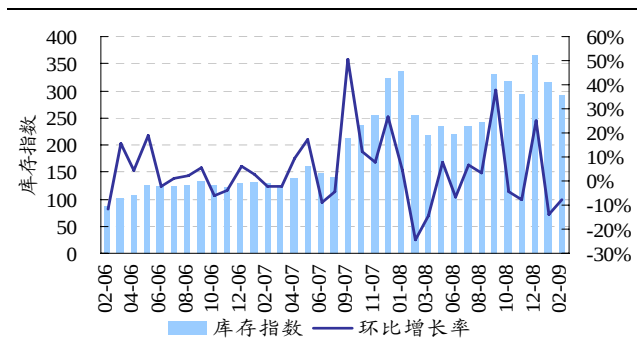
数据来源：商务部，国泰君安证券

图 5：手机渠道库存环比变动情况



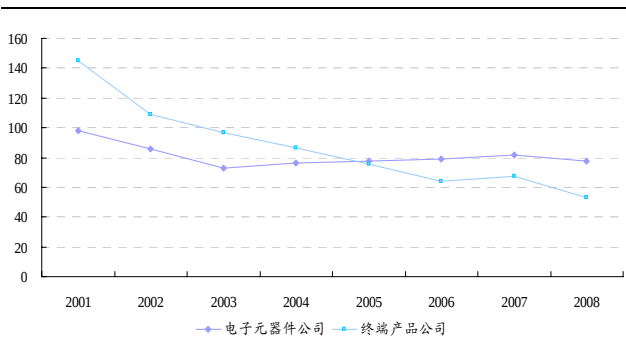
数据来源：商务部，国泰君安证券

图 6：彩电渠道库存环比变动情况



数据来源：商务部，国泰君安证券

图 7：电子行业存货周转率变动情况



数据来源：国泰君安证券

1.2. 内需订单持续性分析

根据内需订单的来源，我们认为 09 年内需订单的持续性将取决于通信投资和家电下乡的规模及季度分布、回补库存订单持续的时间、回补库存结束后新的供需平衡下的库存周转周期以及国内消费者信心的恢复情况。

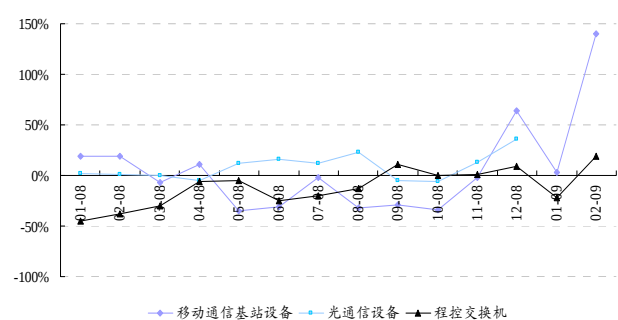
1.2.1. 2 季度通信设备订单和 3G 手机仍将保持较快增长

通信投资对元器件行业的拉动将体现为增加通信设备需求和手机需求两个方面。一方面，元器件公司直接受益于通信投资带动下的通信设备的快速增长。自 08 年 4 季度开始，国内通信投资尤其是 3G 投资进入实质操作阶段。08 年国内电信固定资产投资完成额达 2954 亿元，同比增长 29.6%。其中，4 季度投资高达 1284 亿元，同比增长 71%，12 月单月投资达 796 亿，同比增长 98%。我们预计 2009 年包含 3G 和 2G 扩容、传输、宽带数据、支撑系统等电信总投资将达 4077 亿元，同比增长 40%。投资的快速增长拉动了对通讯设备的需求。2 月份数据显示，移动通信基站同比增长 139.61%，程控交换机同比增长 19.15%。

工信部预计 2009-2010 年将完成 3G 投资 2800 亿元。在 3G 牌照发放后,中国移动、中国电信和中国联通在 09 年的 3G 计划投资总额为 1700 亿元,计划新建基站 34.74 万个。其中,中国移动 TD 三期已于 3 月 16 日启动招标,7 月开始建设,规划投资额为 588 亿元,新建基站 5.74 万个;中国电信 CDMA 投资 512 亿元,预计将于 2009 年上半年分两次招标,分别建设基站 5 万和 6 万个;中国联通总资本开支为 950 亿元,其中 600 亿用于 WCDMA 网络建设。首期 300 亿元投资已于 1 月招标,建设基站规模约 8 万个,预计将于 5 月 17 日电信日首期投资的 55 个城市先行放号。随即展开 WCDMA 二期投资,预计投资也大致在 300 亿元规模,新建基站约 10 万个。综合来看,三大运营商在上、下半年启动的 3G 网络建设投资各约 850 亿元,其中 2 季度启动的投资约 300 亿元,再加上 1 季度已启动的 550 亿元投资中将有部分设备在 2 季度将形成订单,预计 2 季度通信设备订单仍将保持较快增长的态势。

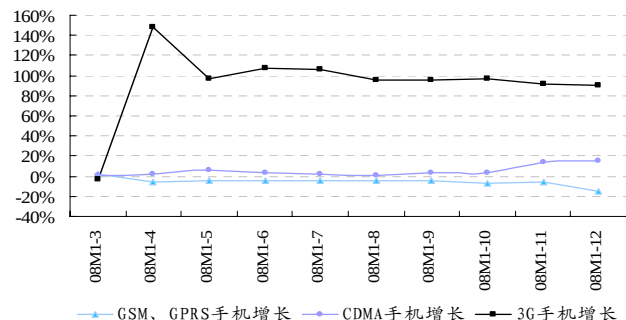
另一方面,3G 网络建设及放号日期的临近拉动了对手机尤其是 3G 手机的需求。iSuppli 预计 09 年中国手机市场仍将增长 7.7%,销量约为 2.4 亿部,其中 3G 手机销量约为 800 万部,而 CCID 预计 09 年 TD 手机销量将达 1222.8 万部。从结构上看,GSM 和 CDMA 手机仍将成为 09 年中国市场的主流,而支持 3G、多媒体的智能手机也会在 3G 的触动下快速增长。09 年 1-2 月,尽管手机产量下跌 11.2%,但 3G 手机月度销量增速高达 100%,CDMA 手机销量的增长也有所恢复。预计在 2 季度 3G 放号后,3G 手机销量或将出现集中增长,并带动手机的更新换代需求。

图 8: 通信投资带动通信设备自 08Q4 开始快速增长



数据来源: 国家统计局, 国泰君安证券

图 9: 3G 手机销售呈快速增长态势



数据来源: 元器件产业网, 国泰君安证券

表 1: 09 年三大运营商 3G 网络建设投资计划及预测

运营商	3G 网络建设项目	启动时间	新建基站数量	规划投资金额
中国移动	TDSCDMA 三期	2009.3/2009.7	5.74 万	588 亿元
中国电信	CDMA 二期 (预测)	2009.3	5 万	250 亿元
	CDMA 三期 (预测)	2009.8	6 万	262 亿元
中国联通	WCDMA 一期	2009.1	8 万	300 亿元
	WCDMA 二期 (预测)	2009.5	10 万	300 亿元

数据来源: 国泰君安相关报告

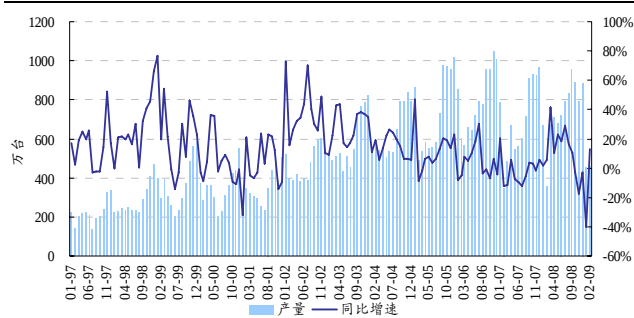
1.2.2. 家电下乡的拉动效应在上半年体现 下半年将逐季减弱

为了拓展农村市场，扩大内需，在前期山东、河南和四川 3 省试点的基础上，山东等 14 个省自 08 年 12 月 1 日起，吉林等 22 个省及新疆生产建设兵团自 09 年 2 月 1 日起开展家电下乡活动，下乡产品涉及彩电、冰箱、手机、洗衣机、电脑、热水器、空调、微波炉和电磁炉等产品，国家按销售价格的 13% 予以补贴。截止 2 月下旬，手机和彩电的全国招标工作已经结束，PC 也完成 16 个省的招标工作。

数据显示，3 月份家电下乡实现销售数量 148.5 万台，环比增长 70%。销售额为 22.4 亿元，环比增长 72%。其中，最早试点的四川、河南和山东三省分别环比增长 40.2%、35.8% 和 9.2%，其增长数据的可比性较强。分产品来看，在降价和春节假期因素的推动下，1 月份液晶电视内销同比增长 185%，2 月份仍将保持较快增长。国内彩电总产量在连续 4 个月负增长之后，于 2 月份首次实现同比增长，增速达 13%。国内 PC 产量也于 2 月份同比增长 28.7%，结束了 08 年 11 月以来的下滑趋势。手机尽管也纳入家电下乡的范畴，但由于市场上手机型号丰富且价格与补贴后的下乡产品相比并不逊色，因而销量受家电下乡的正面影响不大。

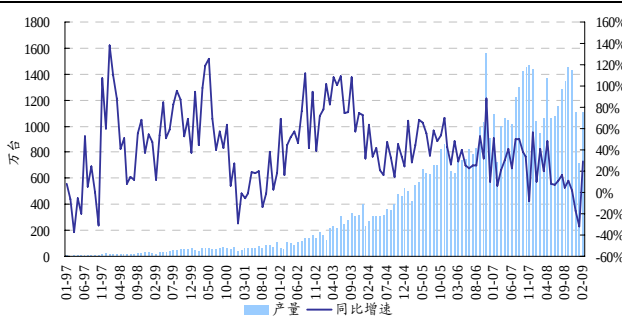
我们认为，影响家电下乡活动效果的因素包括农民经济承受能力、下乡产品的品种、取得财政补贴的手续繁琐程度以及农村家电的更新换代需求。由于家电下乡的两次大规模启动时间分别在 12 月初和 2 月初，我们预期其对于彩电、PC 等终端产品的拉动效果将分别在 1 季度和 2 季度体现。随着家电下乡活动的持续推进，在需求集中释放后，与家电下乡相关的终端产品的销量增速可能呈现前高后低的走势。我们认为，2 季度由家电下乡带动的相关订单仍可保持，下半年家电下乡对终端产品的拉动效应或将呈现逐季减弱的趋势。

图 10: 家电下乡带动国内彩电产量呈恢复性增长



数据来源：国家统计局，国泰君安证券

图 11: 家电下乡带动国内 PC 产量呈恢复性增长



数据来源：国家统计局，国泰君安证券

1.3. 结论

由于全年电信投资都将保持在较高水平，而家电下降对终端产品的拉动效应在 2 季度仍将显著，因此元器件公司内需订单在 2 季度仍可持续。在目前大规模财政和货币政策的刺激下，国内经济在 09 年 2 季度或 3 季度见底的可能性较大，而经济的全面恢复可能是决定电子行业后续景气变动的根本动力。

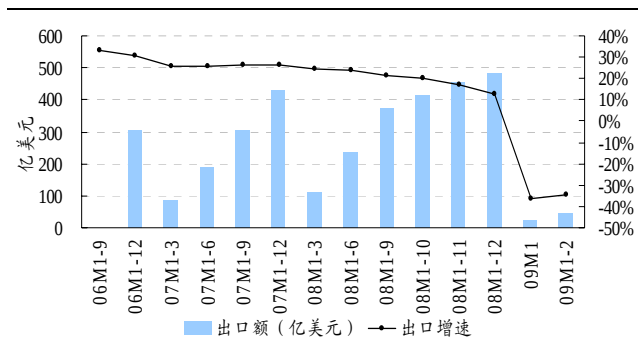
2. 外需订单已现转好迹象 实质性好转取决于实体经济

2.1. 2 月份出口阶段性转暖

由于电子行业的出口依存度较高,因而行业的全面复苏将取决于全球经济调整的结束时间。

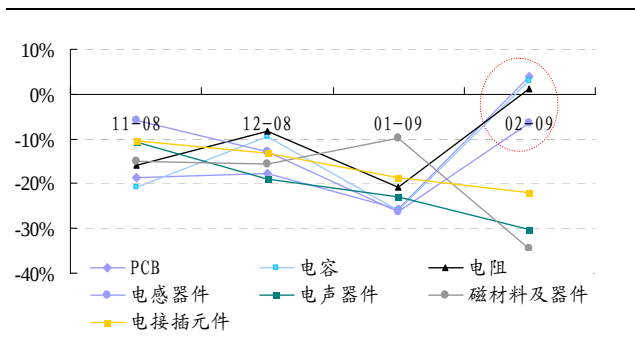
受全球经济衰退影响,国内元器件出口自 08 年 11 月份起普遍出现负增长并延续至 09 年 1 月份。2 月份美国耐用品订单指数环比增长 3.43%, 电脑和电子产品订单指数环比增长 5.65%, 为 08 年 4 季度以来在不考虑圣诞节采购因素的情况下首次实现增长。这表明美国去库存化第一阶段已经结束,回补库存订单将带动国内出口行业订单出现阶段性好转。美国 PMI 指数中的进口订单指数也显示 3 月份美国进口环比实现增长。相应的在 09 年 2 月份,国内 PCB、阻容元件等部分元器件产品自 08 年 4 季度出口锐减后首次实现环比增长。

图 12: 主要元器件月度出口同比增速



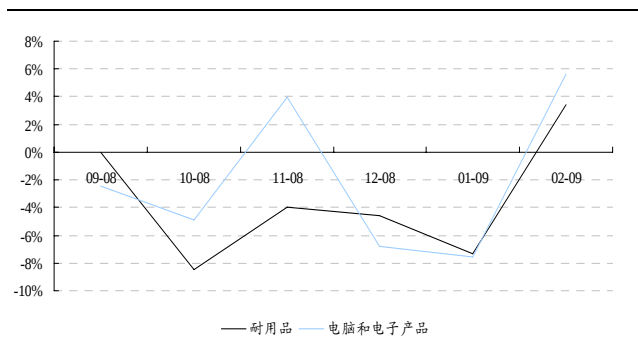
数据来源: 海关总署, 国泰君安证券

图 13: 主要元器件月度出口环比增速



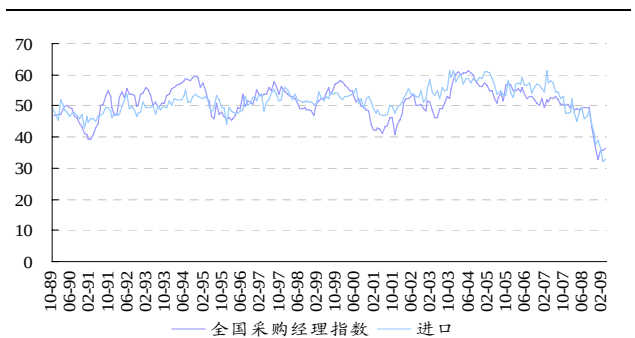
数据来源: 海关总署, 国泰君安证券

图 14: 美国耐用品订单指数环比增长情况



数据来源: Bloomberg, 国泰君安研究所

图 15: 美国 PMI 指数显示 3 月份美国进口订单有所恢复



数据来源: CEIC, 国泰君安证券

2.2. 产能转移推动出口结构性好转 上调退税率有助出口型企业

受制于全球需求的快速萎缩,进行全球化采购的国际终端厂商面临着产品价格下行的压力,出于成本控制的考虑,开始将部分自己生产或国外采购的订单转移给性价

比较高的中国制造商，使部分具有全球配套能力的元器件厂商的出口订单出现好转。近期，缤特力将其自行生产的包括中高端产品在内的全部蓝牙耳机转移给歌尔声学进行生产制造即为例证。

电子信息出口依存度超过 60%，08 年出口收入占全国出口总额的比例高达 36.5%，是国民经济的支柱性行业，也是国家重点支持振兴的十大产业之一。国家出于对电子行业的支持以及保增长、促就业的目的，自 2009 年 4 月 1 日起将覆铜板等部分电子产品的出口退税率进一步上调。尽管出口的全面恢复有赖于全球经济的复苏，且考虑到外需不足，相关公司或将调低出口价格以刺激出口，从而削弱出口退税对于公司盈利能力的改善程度。但我们认为，上调出口退税率对于电子行业出口企业的毛利率和出口竞争力仍具有正面作用，对于推动出口恢复增长具有推波助澜的意义。

表 2：电子行业 4 月 1 日出口退税率调整情况

商品代码	商品名称	原出口退税率	调整后出口退税率
2804611700	电子工业用直径 $\geq 30\text{cm}$ 单晶硅棒〔按重量计含硅量不少于 99.99%〕	0%	13%
3818001100	7.5cm $\leq$ 直径 $\leq 15.24\text{cm}$ 单晶硅片〔经掺杂用于电子工业的〕	5%	13%
3818001900	直径 $> 15.24\text{cm}$ 的单晶硅片〔经掺杂用于电子工业的〕	5%	13%
7410211000	有衬背的精炼铜制印刷电路用覆铜板〔厚度(衬背除外) $\leq 0.15\text{mm}$ 〕	11%	17%
8528721100	其他彩色的模拟电视接收机, 带阴极射线显像管的	14%	17%
8528721200	其他彩色的数字电视接收机, 阴极射线显像管的	14%	17%
8540110000	彩色阴极射线电视显像管〔包括视频监视器用阴极射线管〕	14%	17%
8540911000	电视显像管零件	14%	17%

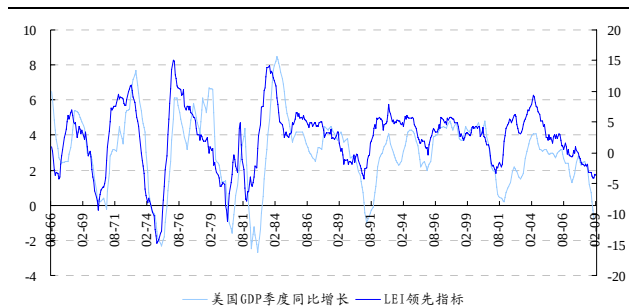
数据来源：国泰君安证券

2.3. 外需在 2009 年见底可能性较大

我们在 09 年度策略中曾提到，终端需求是决定电子行业景气的最核心因素。对于 09 年而言，PC、手机和消费电子的需求将处于下滑态势。在影响终端需求能否转暖的因素中尤以美国经济的见底好转最为重要。2 月份 LEI 经济领先指数尽管依然为负但已呈现反弹。历史规律显示，LEI 指数领先美国经济半年到 1 年见底，也就是说如果 LEI 指数就此见底，那么美国经济在年内见底将是大概率事件。乐观而言，如果美国经济能于 09 年 2 季度或 3 季度见底，那么外需的恢复将与内需订单共同促使电子元器件企业实现订单和开工率的持续恢复，并推动业绩的见底反弹。

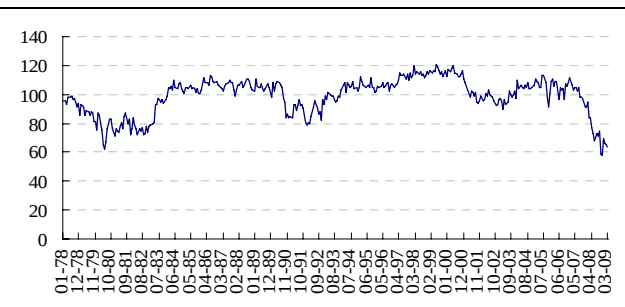
悲观而言，如果美国经济要到 2010 年才能见底，且国内经济 2 季度或 3 季度未能触底，那么国内电子企业将在 09 年下半年面临内需和外需的同时下滑，开工率的恢复将难以为继，产品价格将再次面临下行压力，产业将重新进入探底的状态。

图 16: LEI 领先指数显示美国经济年内见底概率较大



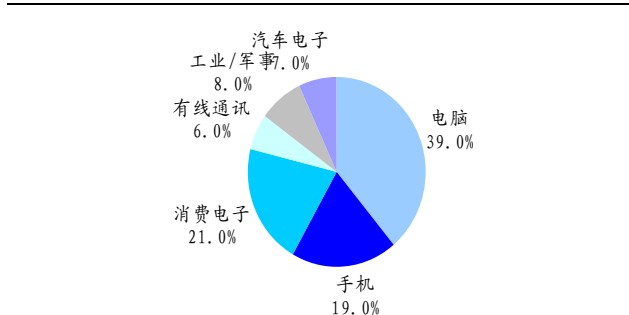
数据来源: Bloomberg, 国泰君安证券

图 17: 美国消费者信心指数



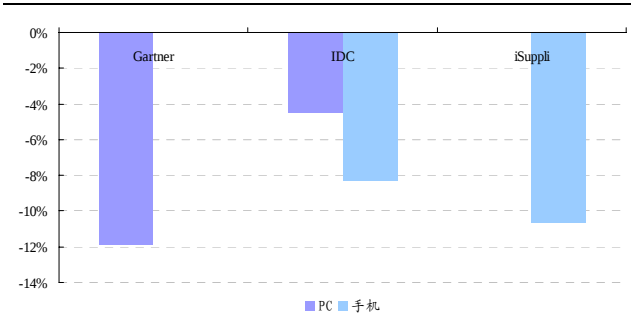
数据来源: 密歇根大学, 国泰君安证券

图 18: 全球半导体销售额按应用分类



数据来源: SIA, 国泰君安证券

图 19: 09 年电子终端产品出货量将出现下滑



数据来源: 国泰君安证券

进一步而言, 美国经济见底或许并不意味着国内电子产业快速步入景气上行阶段。由于消费占美国 GDP 比重达 70% 以上, 在原先依赖举债消费来拉动经济增长的模式被摒弃后, 在美国出口低迷和投资不振的情况下, 即便美国经济如期见底, 实体经济的恢复可能将是一个缓慢的过程, 从而对于全球电子产品的需求也将是一个缓慢上升态势。

3. 国内电子产业 09 年 1Q 将现盈利低点

3.1. 消费启动与产业转移使得国内电子产业受损度低于预期

在国家系列政策的刺激带动下, 国内消费需求快速启动, 消费类终端电子产品出货情况迅速好转, 此种传导效应又进而影响到上游元器件类产品的订单变化。这在一定程度上弥补了外需波动对于国内电子产业的影响。

作为全球制造业的组成部分, 国内电子产业凭借其成本优势成为承受全球产业转移的重要力量。但在中高端产品领域, 由于终端厂商对于价格的敏感度不高, 配套区域并没有集中转移到中国地区。随着本轮经济危机的深化, 终端厂商从控制成本的考虑出发, 把部分中高端产品转移到中国地区。产业转移因素使得国内外向型电子产业业务受损度远低于全球行业平均。

3.2.1 季度将现盈利低点

我们在 08 年 11 月份完成的 09 年度策略报告中，曾经预言 09 年第一、二季度可能是一个观察行业景气变动的窗口。自年初以来大部分元器件企业开工率呈恢复状态，这使得 1 季度有可能成为全年业绩的低点。同时，由于春节放假因素，且企业间订单恢复的速度不同，使得 1 季度业绩存在同比下降的可能性。

3.3. 2、3 季度将是决定企业业绩弹性空间的重要时间窗口

随着全球经济触底回升预期的逐步强化，以及销售旺季的来临，电子企业第 2、3 季度业绩环比上升的可能性加大，在理想状态下，有可能恢复到上年同期八成左右的水平。且不排除个别企业增长的机会。悲观估计，基于全球经济变动的不确定性，我们并不排除企业开工率出现反复的可能性。

4. 行业投资逻辑与选择

4.1. 从传统产业延伸到新产业 衍生主题性投资机会

历史的波动告诉我们，每一次经济调整都会有新的产业群体诞生。在本轮金融危机中，以美国为主的经济体提出了以开发新能源和节能为主题的“绿色新政”，中国也在利用经济刺激计划推动新能源产业的发展与节能降耗技术的发展。在此背景下，电子产业与新能源产业的结合，电子产业在节能降耗技术发展中的作用，可能对产业的发展提供新的条件。国家产业政策的扶持也会给受损企业提供支持。我们关注因此产生的主题性投资机会。

4.2. 重防御能力 选择内需集中受益品种

不管 09 年展现给我们的是何种投资机会，防御能力始终是我们首要关注的核心问题。无论企业的防御能力是其外部市场所赋予的，还是内部技术创新、管理创新所形成的，表现出来的则是企业超越行业平均景气与增长的可能性。在本轮经济危机中，由于中国经济的优异表现，内需成为电子类企业最为稳定的订单来源。在内需结构中，军工类公司订单的确定性与稳定内是最高的，3G、家电下乡以及基建投资所带动的订单的恢复最为显著。并因此使得相关公司 09 年的业绩预期更为确定。

4.3. 外需恢复 出口型企业将现较大业绩弹性

由于美国经济体相关先行指标的向好，我们有理由相信全球经济体年内见底的可能性。在此背景下，随着消费需求的逐渐恢复，出口订单存在逐步好转的机会。以出口为主的企业在随后的三个季度业绩向上弹性逐渐展开。这将为下一步投资提供机会。

4.4. 安全边际的考虑

目前国内电子类上市公司 09-10 年平均 PE 分别为 33 倍、26 倍，PB 为 3 倍。显著高于国际同行业估值；与历史合理估值区间比较，已有些许溢价存在。

尽管公司预期业绩可能会随着行业景气度提升而被抬高，但显著降低 2009 年 PE 水平的机会不大。在流动性充裕带动的投资机会把握中，我们希望行业能够获得更高溢价，但合理估值区间对于公司股价的牵引。

4.5. 投资选择

4.5.1. 基于新产业因素 关注航天电器、横店东磁、广州国光

航天电器：传统业务提供安全边际 石油电机决定溢价空间

我们认为公司传统军品与民用电连接器业务将获得稳定增长，传统业务空间将决定公司价值的安全边际。而新增石油电机业务将决定公司估值的溢价空间。对于公司而言，由元器件进入整机，并进入石油开采领域，或许市场拓展超越原有想象，但依公司产品技术数据以及市场价值，产业化将是必然进程。我们维持 09 年可能实现销售的预期。

我们预期公司 2009-2011 年销售收入分别为 6.47 亿元、8.37 亿元、10.54 亿元；净利润分别为 1.32 亿元、1.71 亿元、2.15 亿元；对应 EPS 分别为 0.40 元、0.52 元、0.65 元。维持增持评级，调高目标价至 11.00 元。

横店东磁：订单有所恢复 产业链延伸值得期待

公司在磁材料领域拥有较高的品牌效应与管理能力，在巩固提升传统业务优势基础上，公司力图向相关产业拓展，包括上游矿产资源开采，锂电池及其材料制造，我们认同公司的产业发展方向与未来拓展空间。

我们预期公司 2009-2011 年销售收入分别为 15.71 亿元、18.17 亿元、20.62 亿元；净利润分别为 1.44 亿元、1.84 亿元、2.45 亿元；对应 EPS 分别为 0.35 元、0.45 元、0.60 元。维持谨慎增持评级。

广州国光：估值有比较优势 新能源概念可能获得溢价

由于客户结构与产品结构的优化，公司在 08 年仍保持业绩增长的稳定性。一季度订单恢复迹象明显。公司现有估值低于行业平均水平，显示出一定的估值优势。

公司下属子公司国光电子致力于动力电池研发，未来若干能量产，将提升公司现有产业地位。

4.5.2. 基于 09 年业绩增长确定性 关注中航光电、大立科技、证通电子

中航光电：军工订单平稳 民品受益于 3G、铁路拉动

公司军工订单覆盖面较宽，涉及航空、航天、总参、兵器、船舶、电子等。08 年订单增幅高于业内同行，09 年仍将保持相对稳定。民品下游涉及电信、铁路，09 年将充分受益于 3G 投资的拉动以及铁路交通建设。

我们预期公司 2009-2011 年销售收入分别为 13.09 亿元、15.71 亿元、18.77 亿元；净利润分别为 1.33 亿元、1.53 亿元、1.73 亿元；对应 EPS 分别为 0.74 元、0.86 元、0.97 元。评级调整至谨慎增持。

大立科技：稳定增长可期

公司下游应用涉及电力、军工、外贸，业务稳定性较高。电力市场将保持稳定，煤炭、消防等新应用领域营收占比将继续提高；军品市场仍将以零组件为主；出口业务未来在借助代理商之外，公司将寻求 OEM 机会。

我们预期公司 2009-2011 年销售收入分别为 2.51 亿元、2.95 亿元、3.47 亿元；净利润分别为 4905 万元、5971 万元、7384 万元；对应 EPS 分别为 0.49 元、0.60 元、0.74 元。评级调整至谨慎增持。

证通电子：电话 E-POS 业务带动公司业绩增长

我们预期电话 E-POS 业务将是决定公司业务扩张速度重要因素。在 08 年基数基础上能否取得进一步增长将取决于公司客户的拓展情况。

我们预期公司 2009-2011 年销售收入分别为 5.79 亿、7.55 亿、9.37 亿；净利润分别为 8188 万、9730 万、1.12 亿；对应 EPS 分别为 0.94 元、1.11 元、1.28 元。谨慎增持评级。

4.5.3. 基于行业恢复 关注富业绩弹性公司

展望第 2 季度，随着消费旺季的来临，以及出口的回暖，部分公司存在着业绩恢复的可能性。相关公司包括歌尔声学、生益科技、莱宝高科、法拉电子、大族激光、超声电子、华微电子等。

附表：重点公司盈利预测

公司名称	0 8 E P S	0 9 E P S	10EPS	P	PE (08)	PE (09)	PE (10)	PB	投资评级
超声电子	0.25	0.31	0.36	7.46	30	24	21	2.22	谨慎增持
大族激光	0.21	0.18	0.23	8.80	42	49	38	3.03	谨慎增持
航天电器	0.30	0.40	0.52	9.86	33	25	19	3.05	增持
广州国光	0.43	0.42	0.55	10.29	24	25	19	2.73	谨慎增持
得润电子	0.26	0.30	0.36	8.15	31	33	25	2.94	谨慎增持
莱宝高科	0.64	0.62	0.66	12.60	20	20	19	2.70	谨慎增持
中环股份	0.30	0.26	0.33	9.91	33	38	30	3.24	谨慎增持
中航光电	0.63	0.74	0.86	23.51	37	32	27	4.58	谨慎增持
大立科技	0.43	0.49	0.60	17.35	40	35	29	5.30	谨慎增持
歌尔声学	1.02	1.28	1.56	37.05	36	29	24	5.78	谨慎增持
生益科技	0.16	0.17	0.33	6.64	42	39	20	2.92	谨慎增持
有研硅股	0.34	0.30	0.35	11.23	33	37	32	3.11	中性
华微电子	0.12	0.10	0.15	5.36	45	54	36	1.86	谨慎增持
法拉电子	0.44	0.37	0.42	10.25	23	28	24	2.48	谨慎增持
长电科技	0.13	0.12	0.16	4.21	32	35	26	1.91	谨慎增持
火箭股份	0.44	0.43	0.68	12.23	28	28	18	2.44	谨慎增持
中国卫星	0.60	0.72	0.72	23.07	38	32	32	4.90	谨慎增持
横店东磁	0.35	0.35	0.42	10.74	31	31	26	1.96	谨慎增持
中科三环	0.22	0.21	0.24	7.47	34	36	31	3.23	中性
证通电子	0.77	0.84	1.05	26.91	35	32	26	6.35	谨慎增持
ST 三安	0.28	0.49	0.70	27.01	96	55	39	14.51	谨慎增持

作者简介:

魏兴耘: 厦门大学经济学博士, 国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2008 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

张慧: 男, 南京大学产业经济学专业硕士、经济学学士, 2007 年 7 月加入国泰君安证券研究所, 从事电子行业和计算机行业的研究。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易, 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。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券研究所

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券研究所网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com

文件名: 电子行业 09 年 2 季度策略
目录: C:\Documents and Settings\LH\桌面
模板: C:\Documents and Settings\LH\Application
Data\Microsoft\Templates\Normal.dot
标题:
主题:
作者: sinitex
关键词:
备注:
创建日期: 2005-12-2 9:35:00
修订号: 897
上次保存日期: 2009-4-14 13:29:00
上次保存者: User
编辑时间总计: 4,516 分钟
上次打印时间: 2009-4-14 14:06:00
打印最终结果
 页数: 14
 字数: 1,618 (约)
 字符数: 9,226 (约)