

张良勇、张永为
0755-82960140
zhangly@cmschina.com.cn

2009年7月7日

Gartner上调PC市场预期

电子行业2009年6月月报（下）

信息技术

电子

中性（维持）

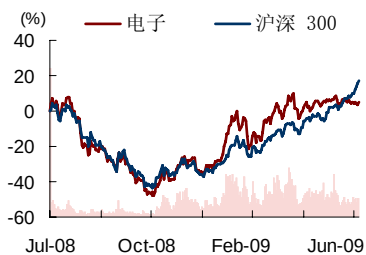
上证指数 3125

行业规模

		占比%
股票家数（只）	58	3.6
总市值（亿元）	2037	0.9
流通市值（亿元）	1158	1.0

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-1.5	50.4	11.6
相对表现	-16.3	-23.3	-11.5



相关报告

- 1、《电子行业 2009 年 3 月报（下）-IEK：预计 09 年半导体市场下滑百分之十八》2009/03/31
- 2、《电子行业 2009 年 4 月报（上）-三月台湾电子厂商营收数据环比转好》2009/04/20
- 3、《电子行业 2009 年 4 月报（下）-三月半导体设备订单出货比低位反弹》2009/05/05
- 4、《电子行业 2009 年 5 月报（上）-一季度中国大陆半导体产值下滑三成》2009/05/18
- 5、《电子行业 2009 年 5 月报（下）-Gartner 略上调 IC 市场预期》2009/06/02
- 6、《电子行业 2009 年 6 月报（上）-WSTS 下调 IC 市场预期》2009/06/19

市场研究机构 Gartner 近日发布报告调高了 09 年全球 PC 市场预期，预计 09 年全球 PC 出货量将负增长 6%，而上月该机构的预测是 PC 出货量下滑 6.6%，三月份时的预期是全年负增长 9.2%；一季度 PC 销售情况很差，Gartner 预计二三季度 PC 出货量仍有 10% 左右的下滑，然而 Gartner 认为四季度 PC 市场将恢复增长。

- **一季度中国大陆手机出货量增长 9%。** 尽管全球手机市场依然低迷，一季度收到经济刺激计划和农历年旺季效应的影响，中国大陆的手机出货量还是延续了高增长，Isuppli 数据显示一季度中国大陆手机出货量达到了 5780 万部，环比增长 9%；同时该机构预计 09 年全年中国大陆手机出货量将达到 2.389 亿部，同比增长 7.8%。
- **Isuppli：预计 09 年全球 LCD-TV 出货量增加 23.5%。** Isuppli 调高了 09 年全球 LCD-TV 出货量预期，新的预测显示 09 年全球 LCD-TV 出货量将达到 1.23 亿部，同比增长 23.5%；该机构此前对 09 年 LCD-TV 出货量的预测是 1.1 亿部。
- **一季度全球 PC 出货量下滑 8.1%。** 一季度 PC 销售数据很差，一季度全球 PC 出货量为 6650 万部，同比去年同期的 7230 万部下滑了 8.1%；环比去年四季度的 7760 万部下滑了 14.1%，创历史最大跌幅。
- **手机 OEM 库存供需平衡。** Isuppli 数据显示目前全球手机 OEM 厂商的手机库存量约为 7500 万部，以目前的需求水平来看，手机 OEM 厂商的库存水平已经趋于平衡，然而有分析师表示，如果需求突然回升，则手机厂商无法把握需求回暖所带来的机会；同时 Isuppli 认为，手机市场将从下半年开始继续增长，由于正常的季节效应，届时手机库存将趋于健康。
- **SEMI：五月份半导体设备订单出货比回升至 0.74。** SEMI 公布了北美半导体设备制造商订单出货比报告，以三个月平均值来计算，五月份订单额 2.89 亿美元，出货额 3.92 亿美元，订单出货比从上月的 0.65 反弹至 0.74，北美半导体设备订单出货比于今年一月份触底后已经连续五月回升。同期 SEAJ 公布的日本半导体设备 BB 值也从上月的 0.44 回升至 0.66，连续第三月回升。
- **Displaysearch：五月份 TFT-LCD 销售额环比增长 13%。** 根据 Displaysearch 的统计，五月份全球 TFT-LCD 销售额达到了 52 亿美元，虽然同比仍然出现了 32% 的回落，但环比上月 52 亿美元的销售额上升了 13%。
- **维持行业“中性”评级。**

正文目录

一、最新预测	4
1、Isuppli: 今年中国手机市场增长 7.8%	4
2、LCD-TV 旺季销售表现值得期待	4
二、指数表现	6
三、要闻回顾	7
1、一季度全球 PC 出货量下滑 8.1%	7
2、手机 OEM 厂商的库存供需基本平衡	8
四、数据点评	9
1、半导体 SEMI: 五月份北美半导体设备 BB 值反弹至 0.74	9
2、PCB: 五月份 PCB 订单出货比回升至 1.02	10
3、显示器件: 五月份 TFT-LCD 销售额环比增长 13%	11
五、公司动态与估值表	13
附 1: 估值比较	14
附 2: 全球主要电子股走势:	15

图表目录

图 1: Isuppli: 预计 09 年中国手机市场成长 7.8%	4
图 2: Isuppli 预计 09 年全球 LCD 出货量同比增长 23.5%	5
图 3: LCD-TV 价格趋降, 有利旺季销售	5
图 4: MSCI 美国 IT 指数估值趋势	6
图 5: MSCI 亚太区 IT 指数估值趋势	6
图 6: MSCI 日本 IT 指数估值趋势	6
图 7: MSCI 台湾地区 IT 指数估值趋势	6
图 8: 预计 IC 产业二季度起开始复苏	7
图 9: 全球移动设备 OEM 厂商库存天数	8
图 10: 五月份北美半导体设备 BB 值反弹至 0.74	9
图 11: 五月份日本半导体设备 BB 值反弹至 0.66	9
图 12: 五月份 PCB 订单出货比回升至 1.02	10
图 13: 五月份硬板 BB 值反弹至 1.03	10
图 14: 五月份软板 BB 值回升至 0.96	10
图 15: 五月份硬板出货量负增长 34.2%	10
图 16: 五月份软板出货量负增长 3%	10
图 17: 五月份 TFT-LCD 面板销售额环比增长 13%	11
图 18: 五月份大尺寸面板出货量稳步回升	11
图 19: 面板出货量同比增速对比	12
图 20: 面板出货量环比增速对比	12
图 21: 费城半导体指数一年走势	15
图 22: 费城半导体指数一月走势	15
图 23: 台股电子指数一年走势	15
图 24: 台股电子指数一月走势	15
表 1: 全球及 A 股主要电子公司股价涨跌幅对比	6
表 2: 全球五大 PC 供应商 (OEM) 一季度出货量排名	7
表 3: 六月下旬面板报价	12
表 4: 重点公司估值一览	13

一、最新预测

1、Isuppli: 今年中国手机市场增长 7.8%

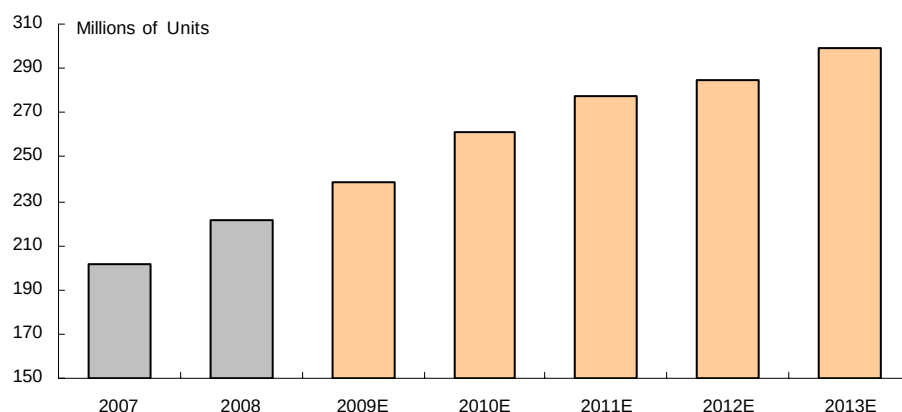
全球市场不容乐观。一季度全球移动通讯行业持续低迷，全球市场同比萎缩超过 14%；一季度诺基亚首次出现季度亏损，预计今年全球市场将整体下滑 10%。

一季度手机出货量环比增长 9%。与全球市场的低迷不同，一季度由于受到经济刺激计划以及农历年旺季效应的影响，中国大陆的手机出货量还是有所增长；根据 Isuppli 公布的数据，一季度中国大陆手机出货量达到了 5780 万部，环比增长 9%。

预计 09 年全年手机出货量增长 7.8%。该机构预计 09 年全年中国大陆手机出货量有望达到 2.389 亿部，同比增长 7.8%；预计到 2013 年，中国市场的手机出货量将达到 2.994 亿部，较 08 年全年 2.217 亿部的出货量增长超过了 35%；未来五年年复合增长率将达到 6.2%。

天宇国内市场一季度销售超摩托罗拉。Isuppli 的报告显示，摩托罗拉和爱立信在过去的一年中逐渐丧失市场份额，而中国手机制造商天宇在国内市场首季销量超过摩托罗拉，紧随诺基亚和三星之后，排名第三。

图 1: Isuppli: 预计 09 年中国手机市场成长 7.8%



资料来源: Isuppli

2、LCD-TV 旺季销售表现值得期待

虽然面板价格近期大幅上扬，然而研究机构 Isuppli 认为面板价格上涨行情或将终结，LCD-TV 的销售旺季效应即将显现。

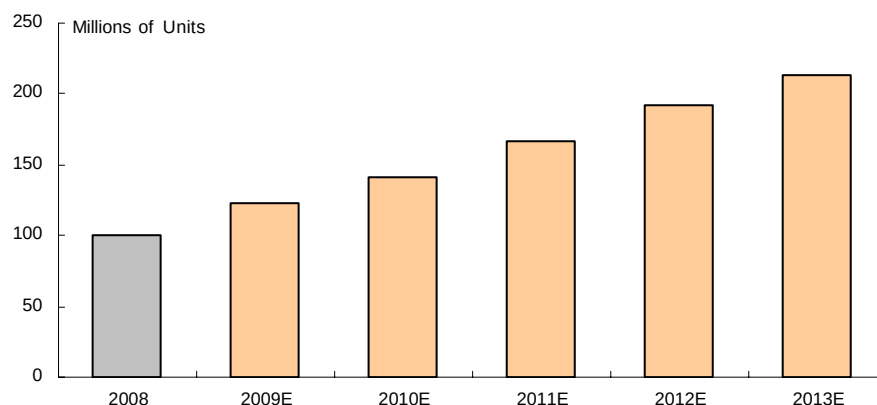
玻璃缺货是面板价格上涨的主要原因。08 年四季度，许多玻璃厂商的产能利用率一度下降至 50%以下，同时也被迫关闭了一些生产线；今年一季度，尽管来自中国的电视机需求强劲，然而玻璃厂商却无法在短期内恢复产能，玻璃的缺货引起了面板价格持续上升，而目前这种上升势头仍在延续。

九月以后供需缺口有望收窄。玻璃是液晶面板的关键零组件之一，而跟其他零组件不同，玻璃的产能建设周期更长，通常为 6 各月或者更长；因此 Isuppli 认为面板供给紧张的局面将很有可能持续至九月份，九月份以后供需缺口有望收窄。

旺季销售表现值得期待。价格依然是消费者最关心的因素，随着面板价格趋稳，LCD-TV 厂商面临的原材料价格压力也将有所缓解；Isuppli 认为，LCD-TV 价格将在三四季度继续下降，LCD-TV 的旺季销售表现值得期待。

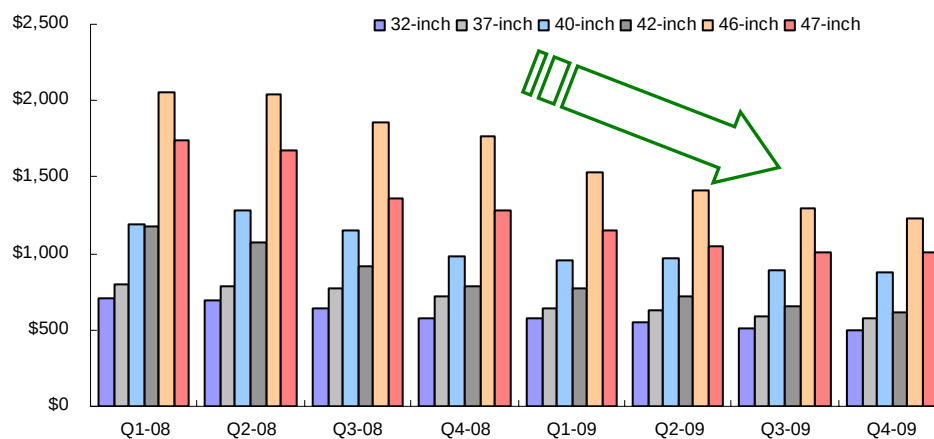
09 年全球 LCD-TV 出货量增加 23.5%。Isuppli 调高了 09 年全球 LCD-TV 出货量预期，新的预测显示 09 年全球 LCD-TV 出货量将达到 1.23 亿部，同比增长 23.5%；该机构此前对 09 年 LCD-TV 出货量的预测是 1.1 亿部。

图 2: Isuppli 预计 09 年全球 LCD 出货量同比增长 23.5%



资料来源: Isuppli

图 3: LCD-TV 价格趋降，有利旺季销售



资料来源: Isuppli

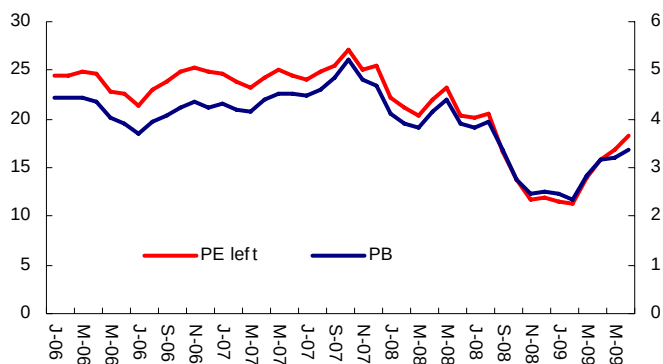
二、指数表现

表 1: 全球及 A 股主要电子公司股价涨跌幅对比

全球	涨跌幅 (%)			A 股	涨跌幅 (%)		
	一周	一月	年初至今		一周	一月	年初至今
台积电	1.1	(4.7)	18.9	长城开发	(2.1)	(7.0)	154.0
联电	1.8	(19.9)	40.9	深天马 A	(1.7)	(3.7)	63.5
日月光	5.9	(6.7)	55.3	京东方 A	(2.1)	14.1	84.0
矽品	6.5	(5.3)	36.2	大族激光	(0.1)	(3.9)	38.1
友达	(9.0)	(31.9)	16.5	航天电器	2.8	(3.6)	62.4
富士康	(8.0)	(19.8)	64.0	广州国光	(0.8)	3.6	73.5
DeLL	(5.2)	7.4	24.8	莱宝高科	0.5	(4.7)	82.5
HP	0.6	1.3	2.5	中环股份	(0.8)	(7.7)	39.8
INTEL	2.6	5.0	8.8	顺络电子	1.2	1.5	49.8
Hynix	7.9	6.4	108.4	拓邦电子	1.3	(9.3)	88.0
Murata	5.4	3.4	19.8	中航光电	(0.9)	2.1	60.8
TDK	(0.7)	2.7	32.8	大立科技	(0.8)	(1.6)	14.2
LG	5.0	9.6	38.9	歌尔声学	(1.2)	(0.1)	13.6
Samsung	0.8	5.6	33.2	生益科技	(0.4)	(4.3)	41.4
Seiwa	7.4	34.0	109.6	有研硅股	(2.2)	0.9	62.4
首尔半导体	(5.9)	(3.2)	252.8	华微电子	2.7	1.8	56.9
CREE	(2.1)	(2.0)	78.8	长电科技	(0.6)	(0.2)	67.8

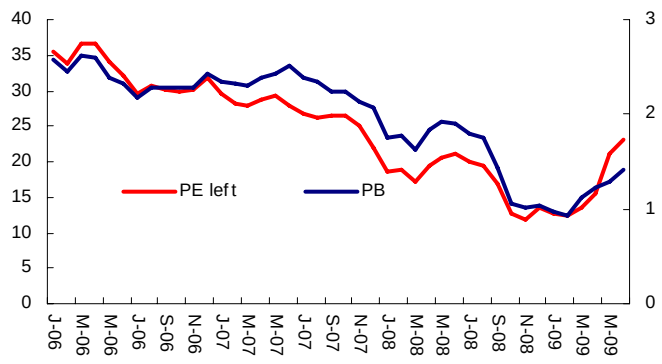
资料来源: 招商证券

图 4: MSCI 美国 IT 指数估值趋势



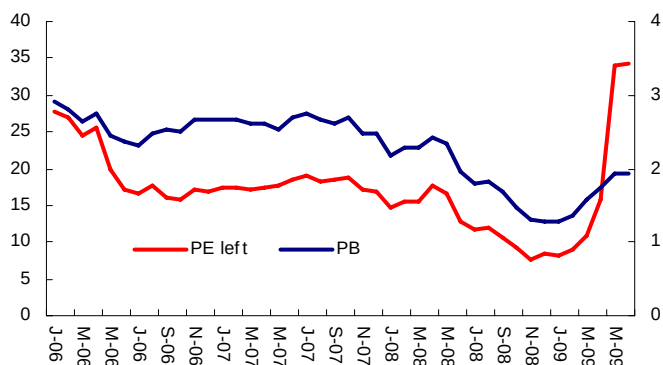
资料来源: Bloomberg

图 5: MSCI 亚太区 IT 指数估值趋势



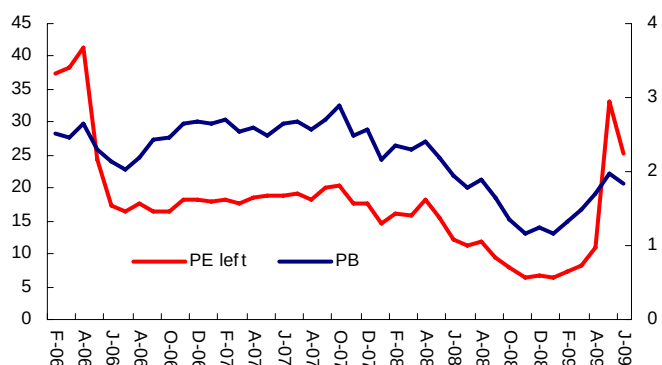
资料来源: Bloomberg

图 6: MSCI 日本 IT 指数估值趋势



资料来源: Bloomberg

图 7: MSCI 台湾地区 IT 指数估值趋势



资料来源: Bloomberg

三、要闻回顾

1、一季度全球 PC 出货量下滑 8.1%

一季度全球 PC 出货量下滑 8.1%。Isuppli 公布的数据显示，一季度全球 PC 出货量为 6650 万台，同比 08 年一季度的 7230 万台下滑了 8.1%。

环比创历史最大跌幅。一季度全球 PC 出货量环比去年四季度的 7760 万台下滑了 14.1%，Isuppli 表示这是该机构开始统计全球 PC 出货量数据之后的七年间 PC 出货量的环比最大跌幅。

Isuppli：一季度市场恶化程度超过预期。一季度 PC 出货量的同比下滑幅度超出了 Isuppli 此前的预期，之前该机构预计一季度 PC 出货量将同比下滑 4%。

从市场份额来看，惠普一季度出货量微幅增长 0.4%，但仍以 1310 万的出货量而占据了 19.7% 的市场份额；紧随其后的戴尔和宏基，一季度市场份额分别为 13.2% 和 11.1%；联想和东芝则分别排名四至五位。

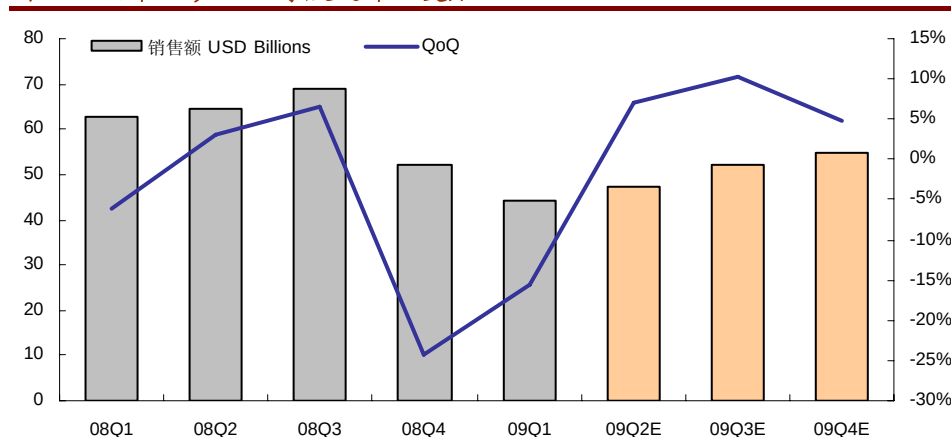
表 2：全球五大 PC 供应商（OEM）一季度出货量排名

Rank	Company	Shipment Unit Millions		YOY	Market Share 1Q09
		1Q09	1Q08		
1	Hewlett-Packard	13.1	13.0	0.4%	19.7%
2	Dell	8.8	10.8	-18.6%	13.2%
3	Acer	7.4	6.8	9.5%	11.1%
4	Lenovo	4.4	4.8	-7.7%	6.7%
5	Toshiba	3.5	3.1	13.2%	5.2%
	Others	29.3	33.9	-13.5%	44.1%
	Total	66.5	72.3	-8.1%	100%

资料来源：Isuppli

PC 出货量的急速下滑也对半导体销售情况产生了负面影响。Isuppli 统计数据显示一季度全球半导体销售额为 443 亿美元，同比 08 年一季度 668 亿美元的销售下滑 34%，环比 08 年四季度的 545 亿美元下降了 18.8%。

图 8：预计 IC 产业二季度起开始复苏



资料来源：Isuppli

IC 产业已经触底，预计二季度增长 7.1%。根据 Isuppli 的最新预测，二季度 IC 市场将环比增长 7.1%，三季度和四季度将继续增长 10.4% 和 4.9%；预计四季度全球 IC 市场将达到 55 亿美元，同比增长 5%。

Gartner: 调高 PC 市场预期

Gartner 调高 PC 市场预期。 另一家研究机构 Gartner 则对 PC 的态度相对乐观一些，Gartner 调高了 09 年 PC 市场预期，09 年 PC 市场负增长已经没有悬念，然而 Gartner 最新预测显示 09 年 PC 出货量将下滑 6%，而上个月的预期数据为负增长 6.6%；三月份时的预期是负增长 9.2%。

四季度 PC 市场将恢复增长。 Gartner 调查主管 George 表示一季度除东欧外的其他市场 PC 出货量均超出预期，该机构认为今年二季度和三季度 PC 出货量将继续出现两位数的下滑，但四季度将会恢复增长。该机构预计 2010 年全球 PC 市场将增长 10.3%。

2、手机 OEM 厂商的库存供需基本平衡

目前手机库存供需基本平衡。 Isuppli 数据显示，目前全球手机 OEM 厂商手中的库存是 7500 万部，考虑到目前手机厂商的营收水平，全球手机 OEM 厂商库存水平已经趋于平衡。而 Isuppli 分析师 Carlo Ciriello 表示，这一库存水平低于正常水平，在目前比较疲软的宏观经济形势下也较为恰当，然而如果需求突然回升，则手机厂商无法把握需求回升所带来的机会。

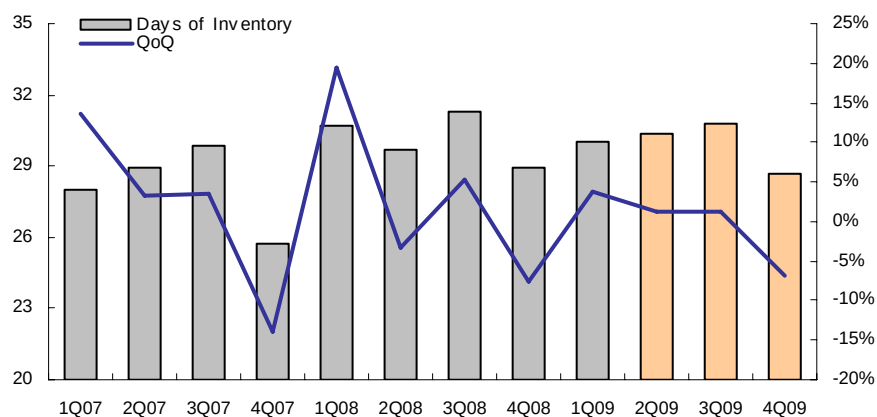
Isuppli 表示一季度末全球手机 OEM 厂商库存天数约为 30 天，该机构认为二季度手机 OEM 库存天数仍将维持在 30 天左右，因为二季度手机长夜营收依然乏力。

三季度库存天数略有上升。 iSuppli 预测三季度手机市场将恢复增长，销售额环比二季度上升 7.8%，同时，库存将上升 5% 左右，而这种增长主要来源于订单增加。Isuppli 公司预测，需求与库存的相应增长将使库存天数保持在 31 天左右。

四季度库存天数降至 30 天以下。 由于四季度为传统旺季，Isuppli 预计四季度手机销售额将环比增长 8.1%，同时，库存将下降 1.5%，库存天数降到 30 天以下，而这符合正常的季节效应，是健康的库存水平。

09 年市场整体低迷。 虽然 Isuppli 认为下半年手机市场将趋于稳定，但 09 年全年仍然是手机市场低迷的一年，该机构预计 2009 年全球手机单位出货量预计降到 11 亿部，同比 2008 年的 13 亿部减少 12%，同时该机构预计 2009 年销售额将比 2008 年下降 18%。

图 9：全球移动设备 OEM 厂商库存天数



资料来源：Isuppli

四、数据点评

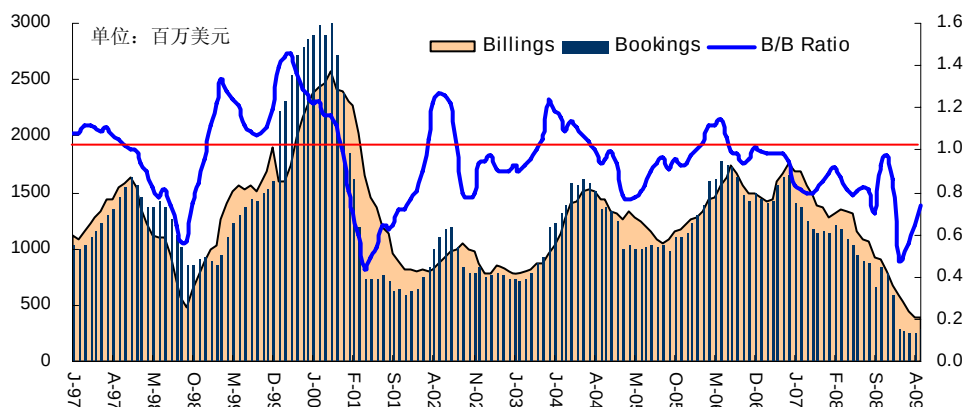
1、半导体 SEMI: 五月份北美半导体设备 BB 值反弹至 0.74

五月 BB 值反弹至 0.74，连续第五个月回升。SEMI 公布了北美半导体设备制造商订单出货比报告，以三个月平均值来计算，五月份订单额 2.89 亿美元，出货额 3.92 亿美元，订单出货比从上月的 0.65 反弹至 0.74，北美半导体设备订单出货比于今年一月份触底后已经连续五月回升。

五月份订单额环比上升 16%。五月份 BB 值的主要原因来自于订单量的回升，SEMI 报告显示，五月份订单额达到了 2.89 亿美元，环比上升了 16%；出货量的情况则比较稳定，四月份出货额为 3.92 亿美元，环比上月的 3.86 亿美元仅上升 1%。虽然订单额和出货额环比表现略有不同，但同比来看，下滑幅度均超过七成。

产业期待更明确的信号以拉动资本支出。SEMI 产业研究高级主管 Tracy 表示：尽管猛烈地下滑趋势或已终止，然而北美半导体设备订单额仍处于历史低位。SEMI 认为虽然半导体器件的销售额有所增长，然而产业还在等待更明确的信号以拉动资本支出。

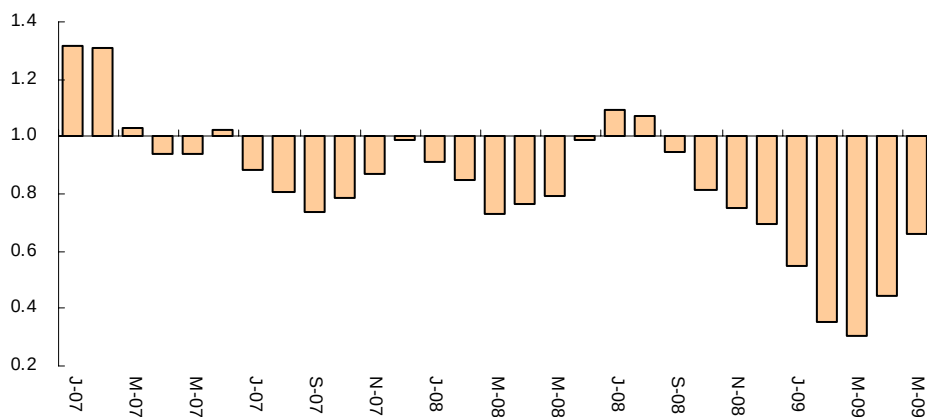
图 10：五月份北美半导体设备 BB 值反弹至 0.74



资料来源：SEMI

SEAJ: 五月份日本半导体设备 BB 值反弹至 0.66。同样受益于订单回暖，SEAJ 公布的五月份日本半导体设备 BB 值也上月的 0.44 回升至 0.66；五月份订单额环比上升 45% 至 259.7 亿日元，出货额则环比下滑了 3% 至 391.56 亿日元。

图 11：五月份日本半导体设备 BB 值反弹至 0.66



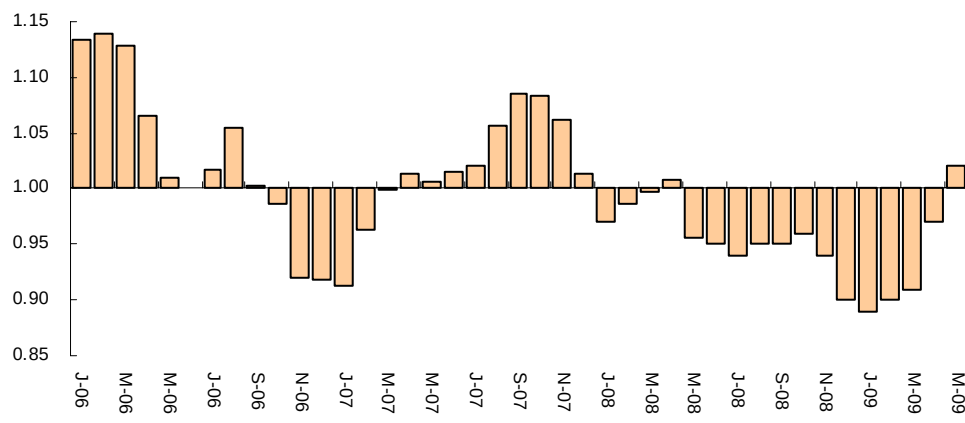
资料来源：SEAJ

2、PCB：五月份 PCB 订单出货比回升至 1.02

PCB 订单出货比一年之后再次站在临界值之上。根据 IPC 公布的数据，五月份 PCB 订单出货比回升至 1.02，这是自 08 年四月份以来，PCB 订单出货比数据首次站在临界值 1.00 以上。

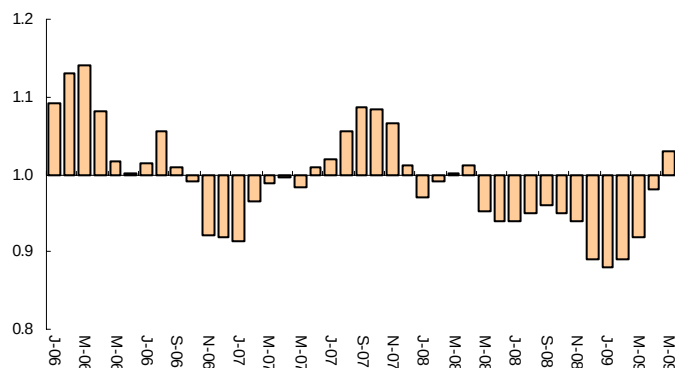
虽然 BB 值有所回升，然而订单量和出货量均有不同幅度的缩水，五月份 PCB 订单量和出货量分别下滑了 3%和 34%；从细分子行业来看，硬板总体好于软板，五月份硬板 BB 值从四月份的 0.98 回升至 1.02；而软板 BB 值也从四月份的 0.94 回升至 0.96。

图 12：五月份 PCB 订单出货比回升至 1.02



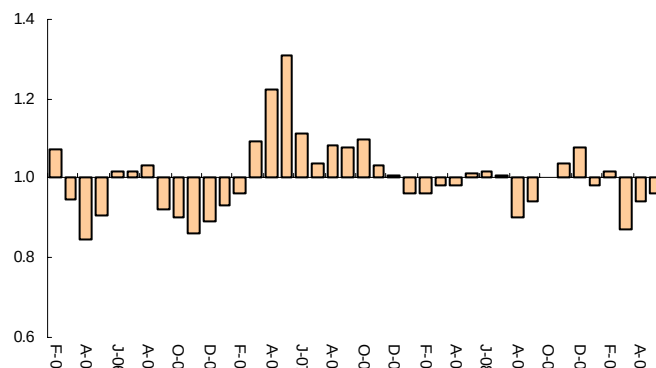
资料来源：IPC

图 13：五月份硬板 BB 值反弹至 1.03



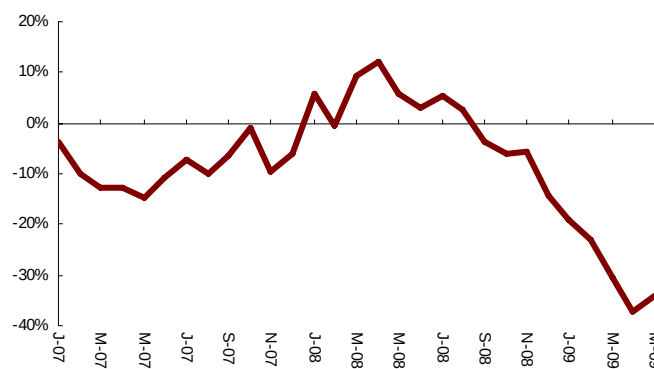
资料来源：IPC

图 14：五月份软板 BB 值回升至 0.96



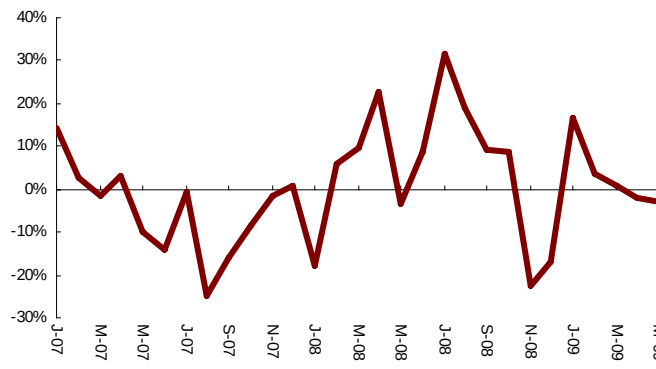
资料来源：IPC

图 15：五月份硬板出货量负增长 34.2%



资料来源：IPC

图 16：五月份软板出货量负增长 3%

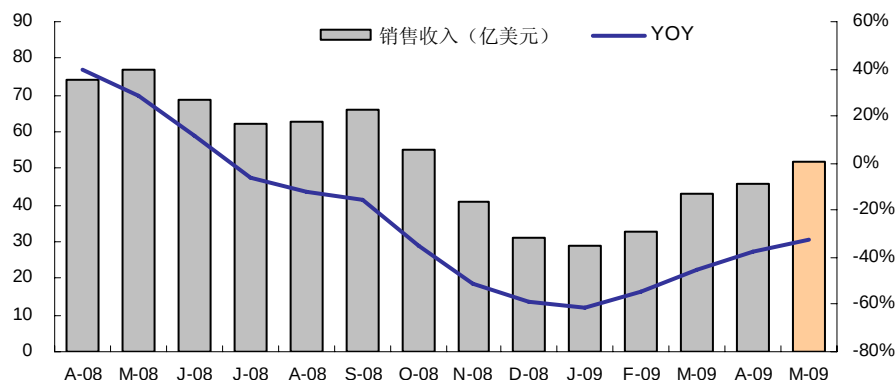


资料来源：IPC

3、显示器件：五月份 TFT-LCD 销售额环比增长 13%

Displaysearch: 五月份 TFT-LCD 销售额环比增长 13%。根据 Displaysearch 的统计,五月份全球 TFT-LCD 销售额达到了 52 亿美元,虽然同比仍然出现了 32%的回落,但环比上月 52 亿美元的销售额上升了 13%。

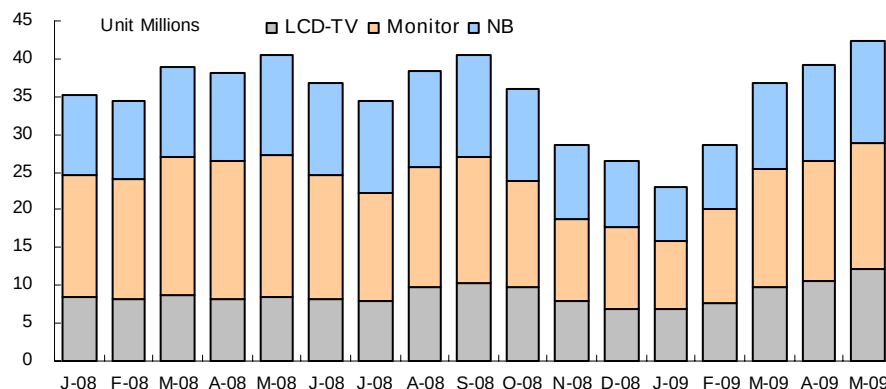
图 17: 五月份 TFT-LCD 面板销售额环比增长 13%



资料来源: Displaysearch

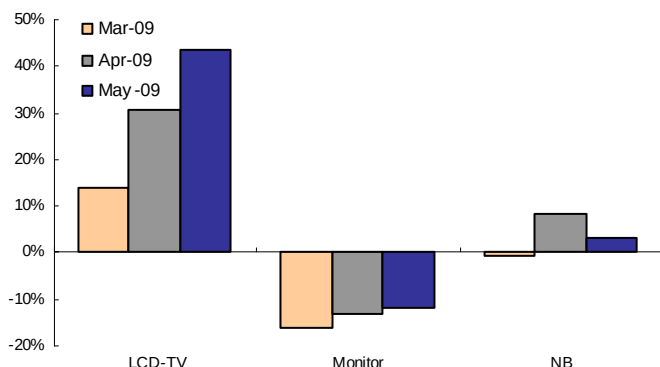
LCD-TV 出货量同比增长 44%。根据 Displaysearch 统计的数据,五月份 LCD-TV 出货量达到了 1220 万块,同比增长了 43.5%,环比增长 14%;显示器面板仍然是同比负增长,五月份显示器面板出货量同比负增长 11.7%,达到了 1660 万块,环比则增长了五个百分点;五月份 NB 面板出货量达到了 1360 万块,同比增长 3%,环比增长 7.1%。

图 18: 五月份大尺寸面板出货量稳步回升



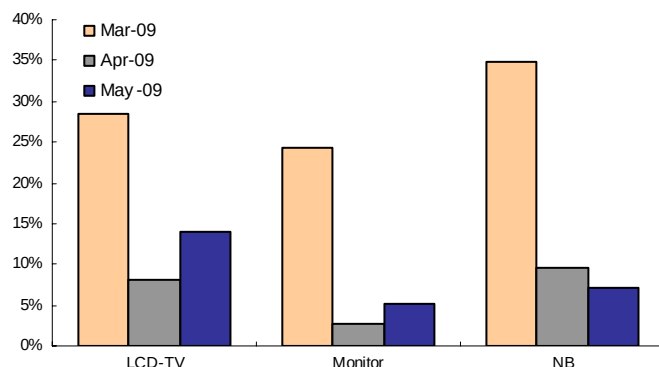
资料来源: Displaysearch

图 19: 面板出货量同比增速对比



资料来源: Displaysearch

图 20: 面板出货量环比增速对比



资料来源: Displaysearch

受益于 LCD-TV 强劲需求, 大尺寸面板价格依然上涨。从六月下旬的面板报价数据来看, 由于玻璃等重要原材料的缺货, 面板行业的供需缺口依然很大, 大尺寸面板价格延续着上升势头。

表 3: 六月下旬面板报价

Application	Size	Resolution	Mar	Apr	May	1H Jun	2H Jun	Change
LCD Monitor	17"	SXGA	\$58	\$59	\$63	\$65	\$67	\$2
	18.5"	HD (16:9)	\$57	\$62	\$69	\$72	\$73	\$1
	19"W	WXGA+(16:10)	\$64	\$66	\$70	\$73	\$74	\$1
	20"W	HD+(16:9)	\$63	\$65	\$71	\$74	\$76	\$2
	21.5"W	FHD (16:9)	\$87	\$89	\$95	\$97	\$97	\$0
	22"W TN	WSXGA+(16:10)	\$87	\$90	\$95	\$97	\$98	\$1
Notebook PC	14.1"W	WXGA	\$46	\$48	\$50	\$52	\$53	\$1
	15.4"W	WXGA	\$47	\$49	\$51	\$53	\$54	\$1
	15.6"W LED	HD	\$50	\$53	\$55	\$58	\$59	\$1
	17"W	WXGA+	\$72	\$73	\$75	\$75	\$75	\$0
LCD TV	26" TN	WXGA	\$133	\$136	\$143	\$150	\$150	\$0
	32"	WXGA	\$165	\$168	\$180	\$190	\$195	\$5
	37"	WXGA	\$240	\$240	\$243	\$253	\$253	\$0
	42"	Full HD	\$310	\$310	\$320	\$335	\$340	\$5
	46"	Full HD	\$470	\$470	\$470	\$470	\$470	\$0
Mini-Note PC	8.9"	1024 × 600	\$24.00	\$24.00	\$24.00	\$24.00	\$24.00	\$0.00
	10.x"	1024 × 600	\$34.00	\$34.00	\$34.00	\$34.00	\$35.00	\$1.00
Mobile Phone	1.8"	128 × 160	\$4.60	\$4.70	\$4.80	\$4.80	\$4.80	\$0.00
	2.0"	176 × 220	\$5.70	\$5.80	\$6.00	\$6.00	\$6.00	\$0.00
	2.2"	240 × 320	\$7.00	\$7.20	\$7.40	\$7.40	\$7.40	\$0.00
DVD	7"	480 × 234	\$12.00	\$12.00	\$12.10	\$12.20	\$12.20	\$0.00
	8"	800 × 600	\$21.00	\$21.50	\$21.50	\$21.50	\$21.50	\$0.00
	10.2"	800 × 480	\$39.00	\$39.00	\$37.00	\$36.00	\$36.00	\$0.00
DSC	2.5"	640 × 240	\$5.20	\$5.10	\$5.20	\$5.20	\$5.20	\$0.00
	2.7"	640 × 240	\$6.00	\$5.70	\$5.80	\$5.90	\$5.90	\$0.00
PDP	42"	HD	\$256	\$238	\$209	\$209	\$209	\$0
	50"	HD	\$362	\$346	\$305	\$293	\$293	\$0

资料来源: Displaysearch

五、公司动态与估值表

表 4：重点公司估值一览

代码	股票名称	股价	EPS			PE			PB (MRQ)	ROE (TTM)	市值	评级
			08A	09E	10E	08A	09E	10E				
002025	航天电器	10.8	0.30	0.38	0.50	35	28	21	3.2	8.8	35.5	强烈推荐-A
000021	长城开发	10.8	0.36	0.35	0.46	30	31	23	2.8	8.2	94.5	强烈推荐-A
002241	歌尔声学	13.7	1.14	0.61	0.82	12	22	17	4.4	12.7	32.9	审慎推荐-A
002106	莱宝高科	13.1	0.64	0.63	0.80	21	21	16	2.6	12.5	43.3	审慎推荐-A
002008	大族激光	8.4	0.21	0.25	0.32	40	33	26	3.1	3.8	58.3	审慎推荐-A
002179	中航光电	16.8	0.63	0.55	0.67	27	31	25	4.6	12.2	45.0	审慎推荐-A
600183	生益科技	7.0	0.14	0.25	0.33	50	28	21	3.2	4.9	66.9	审慎推荐-A
002138	顺络电子	13.1	0.45	0.44	0.56	29	30	23	3.2	8.5	16.0	中性-A
002139	拓邦电子	17.9	0.37	0.56	0.75	48	32	24	5.8	12.0	17.9	中性-B
002045	广州国光	11.0	0.43	0.48	0.59	26	23	19	2.7	11.3	22.9	中性-B
002129	中环股份	9.1	0.30	0.30	0.39	30	30	23	3.0	6.2	43.7	中性-A
600360	华微电子	5.7	0.11	0.17	0.23	51	33	24	2.0	0.2	29.7	中性-A
600584	长电科技	4.8	0.12	0.12	0.16	41	41	31	2.3	1.1	35.7	中性-A

资料来源：招商证券，股价取 7 月 6 日收盘价

附 1：估值比较

代码	公司名称	货币	EPS			PE			PB (MRQ)	ROE (TTM)	总市值 亿元
			2008	2009	2010	2008	2009	2010			
A 股											
002025	航天电器	CNY	0.30	0.38	0.50	36	28	22	2.9	9.7	35.5
000021	长城开发	CNY	0.36	0.35	0.46	30	31	23	3.3	9.0	94.5
002241	歌尔声学	CNY	1.14	0.61	0.82	12	22	17	6.8	15.1	32.9
002106	莱宝高科	CNY	0.64	0.63	0.80	21	21	16	5.3	11.7	43.3
002008	大族激光	CNY	0.21	0.25	0.32	40	33	26	4.8	13.3	58.3
002179	中航光电	CNY	0.63	0.55	0.67	27	31	25	3.8	11.5	45.0
600183	生益科技	CNY	0.14	0.25	0.33	50	28	21	2.8	3.8	66.9
002138	顺络电子	CNY	0.45	0.44	0.56	29	30	23	2.2	5.7	16.0
002139	拓邦电子	CNY	0.37	0.56	0.75	48	32	24	2.2	6.3	17.9
002045	广州国光	CNY	0.43	0.48	0.59	26	23	19	5.3	8.5	22.9
002129	中环股份	CNY	0.30	0.30	0.39	30	30	23	3.1	6.2	43.7
600360	华微电子	CNY	0.11	0.17	0.23	52	34	25	3.2	12.0	29.7
香港											
1211.HK	比亚迪	HKD	0.70	0.64	0.79	46.7	50.6	41.1	2.0	3.9	184.6
2018.HK	AAC 声学科技	HKD	0.53	0.43	0.50	11.6	14.1	12.2	1.3	9.6	74.9
2878.HK	晶门科技	HKD	0.01	0.00	0.00	122.0	152.5	203.3	0.3	0.2	14.9
1888.HK	建滔积层板	HKD	0.57	0.43	0.47	6.8	9.1	8.2	0.7	8.0	116.4
台湾											
2311.TT	日月光	NTD	1.25	-0.29	0.71	15.7	NA	27.5	0.8	8.5	1110.8
2325.TT	矽品	NTD	2.67	1.19	2.11	15.1	33.9	19.2	1.2	3.5	1273.6
2327.TT	国巨	NTD	1.05	0.48	0.36	7.1	15.6	20.7	0.3	1.9	162.9
2330.TT	台积电	NTD	3.92	1.13	2.62	13.9	48.3	20.8	2.3	4.8	14091.0
2409.TT	友达	NTD	4.12	-4.38	-0.03	7.4	NA	NA	1.4	NA	61.7
2492.TT	华新科	NTD	1.82	1.85	0.00	6.3	6.2	NA	0.3	4.2	76.4
3009.TT	奇美电	NTD	1.01	-7.49	-1.36	18.2	NA	NA	0.4	NA	1337.1
3042.TT	晶技	NTD	3.49	2.36	2.59	9.4	14.0	12.7	1.0	7.5	89.3
6213.TT	联茂	NTD	2.65	1.71	1.74	7.2	11.2	11.0	0.7	6.1	56.6
3037.TT	欣兴	NTD	2.61	0.95	1.67	9.9	27.3	15.4	0.4	1.6	281.9
2303.TT	联电	NTD	-0.20	-0.60	0.05	NA	NA	202.8	0.4	NA	1521.2

资料来源：招商证券，股价取 7 月 6 日收盘价

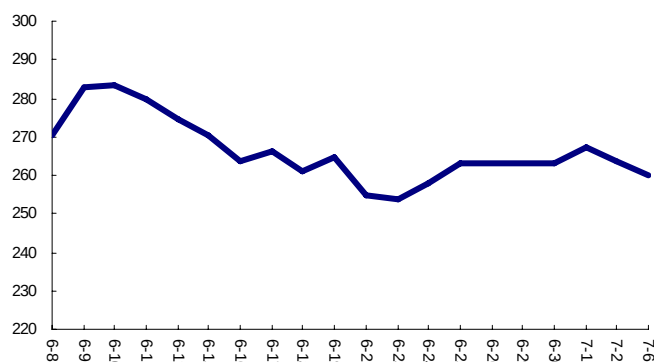
附 2：全球主要电子股走势：

图 21：费城半导体指数一年走势



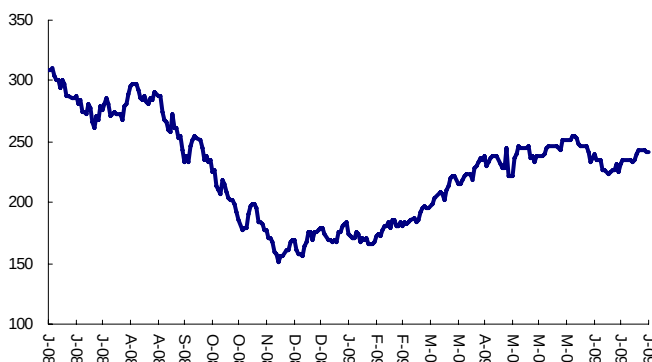
资料来源：Bloomberg

图 22：费城半导体指数一月走势



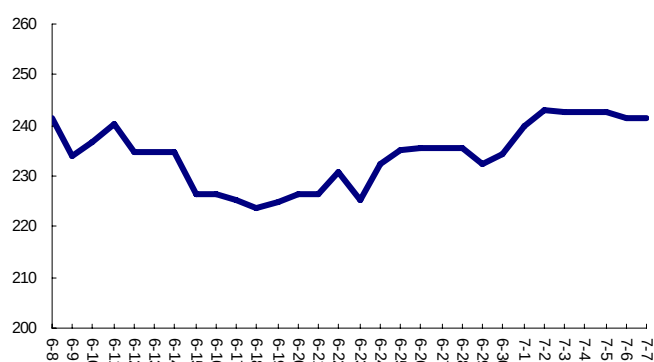
资料来源：Bloomberg

图 23：台股电子指数一年走势



资料来源：Bloomberg

图 24：台股电子指数一月走势



资料来源：Bloomberg

分析师简介

张良勇，工学学士、经济学硕士，3 年电子行业从业经历，5 年证券从业经验，现为招商证券研究董事，电子行业分析师。2006-2008 年《新财富》电子行业最佳分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

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和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。