

进出口好转，电子行业迎来交易性机会

行业评级

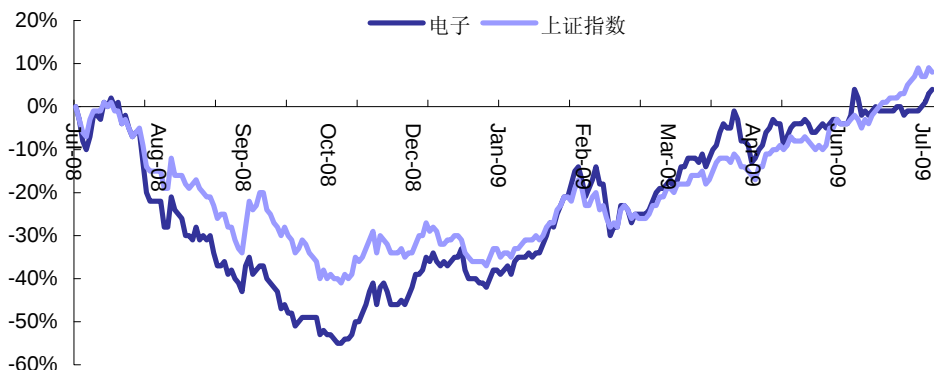
增持/ 上调评级

相关研究

<春江水冷鸭先知——CCL 行业变冷之思考>20080313
 <家电下乡推动内需消费，增强确定性>20081201
 <人民币贬值有利于电子元器件行业>20081204
 <御寒过冬：静等行业复苏>20081231
 <复苏拐点向景气拐点的演绎>20090619

- 海关总署 10 日提前发布今年 6 月份我国对外贸易进出口情况。据海关统计，6 月份单月，我国进出口总值 1825.7 亿美元，同比下降 17.7%，环比增长 11.2%；其中出口 954.1 亿美元，同比下降 21.4%，环比增长 7.5%；进口 871.6 亿美元，同比下降 13.2%，环比增长 15.6%。
- 进一步分析与电子行业相关的数据，其中机电产品的出口同比下降 21.2%，环比增长 7.14%；机电产品的进口同比下降 21.4%，环比增长 17.1%。
- 进出口数据在今年 3 月份出现一个高峰以后，在 6 月份又出现比较明显的好转。这对于出口占比较高的电子行业来说，是一个值得重视的节点。
- 尽管我们预判，继今年 2 月份出现复苏拐点以后，景气拐点的出现要在明年 3 月份以后才能形成。但由于国内产能利用率的提高依赖于出口对国内产能的消化，产能利用率的提升直接影响着行业的效益，出口数据的好转无疑对短期业绩的提升有很正面的积极作用。
- 电子股从去年 11 月 4 日开始启动，在 09 年 4 月 21 日到达一个阶段性的高点，然后在高位整理。前期沪深 300 弱于电子股 57.72%，其原因是行业复苏超预期、国内需求的拉动、对出口需求的预期以及我国经济增长模式的变化等综合因素造成；而最近沪深 300 的走势强于电子股 20.76%，原因在于对出口需求和复苏速度的担忧。
- 进出口数据的好转将恢复市场对电子股的信心。在流动性充裕的背景下，进出口数据的好转至少将使电子行业迎来交易性机会。具体的投资标的可以选择质地优良、出口占比较大的公司。考虑到估值的安全性，目前较好的品种有莱宝高科、广州国光、水晶光电、浙江阳光、歌尔声学、顺络电子，同时密切关注生益科技。

最近 52 周股价表现



分析师
 卢山
 +755-82492953
 lushan@lhzq.com

海关总署 10 日提前发布今年 6 月份我国对外贸易进出口情况。据海关统计，6 月份单月，我国进出口总值 1825.7 亿美元，同比下降 17.7%，环比增长 11.2%；其中出口 954.1 亿美元，同比下降 21.4%，环比增长 7.5%；进口 871.6 亿美元，同比下降 13.2%，环比增长 15.6%。

进一步分析与电子行业相关的数据，其中机电产品的出口同比下降 21.2%，环比增长 7.14%；机电产品的进口同比下降 21.4%，环比增长 17.1%。

图 1、机电产品进口额同比环比变化情况

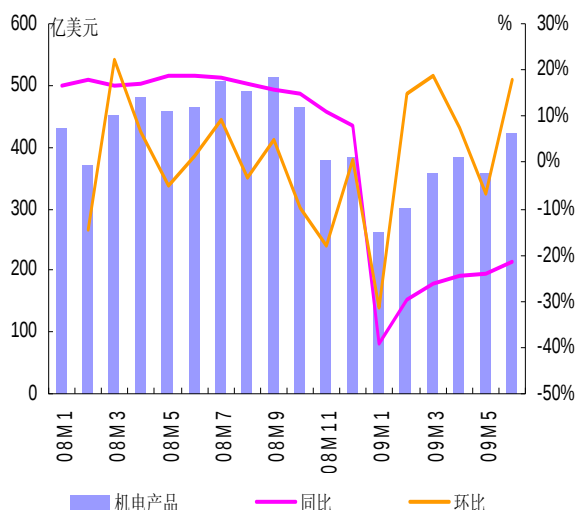
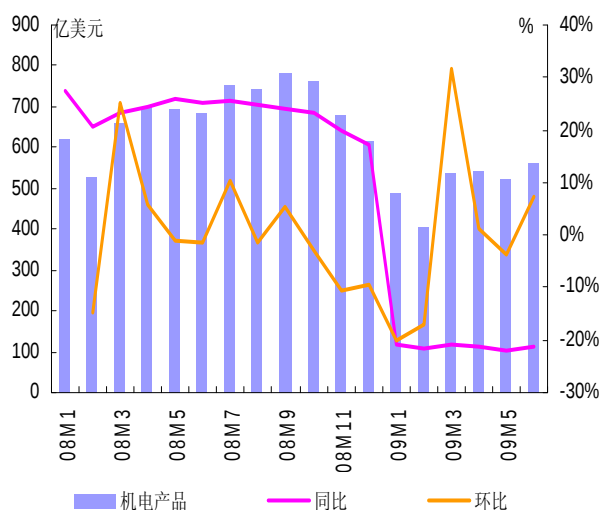


图 2、机电产品出口额同比环比变化情况



资料来源：海关数据，联合证券研究所整理

进出口数据在今年 3 月份出现一个高峰以后，在 6 月份又出现比较明显的好转。同时我们观察到，进口环比的增长快于出口环比的增长，考虑到进口对出口的先导意义，未来出口的改善值得期待。这对于进出口占比较高的电子行业来说，是一个值得重视的节点。

6 月份集成电路的进出口数据尚未出来，但环比出现增长的可能性较大。

图 3、集成电路进口额同比环比变化情况

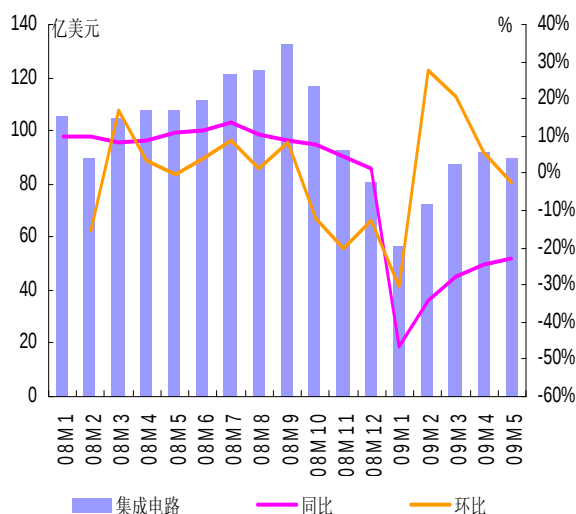
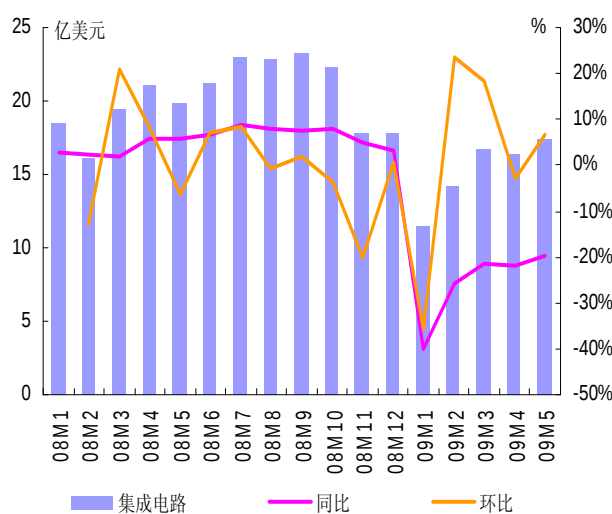


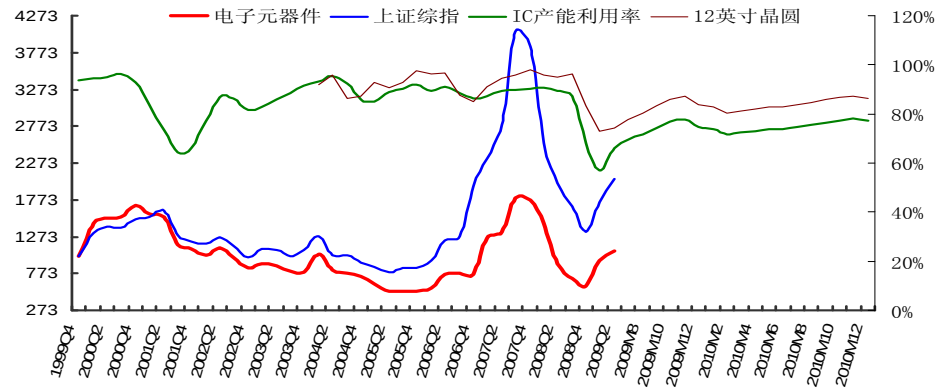
图 4、集成电路出口额同比环比变化情况



资料来源：海关数据，联合证券研究所整理

尽管我们预判，继今年 2 月份出现复苏拐点以后，景气拐点的出现要在明年 3 月份以后才能形成。但由于国内产能利用率的提高依赖于出口对国内产能的消化，产能利用率的提升直接影响着行业的效益，出口数据的好转无疑对短期业绩的提升有很正面的积极作用。

图 5、芯片产能利用率及其预测



数据来源：IDC，联合证券研究所。

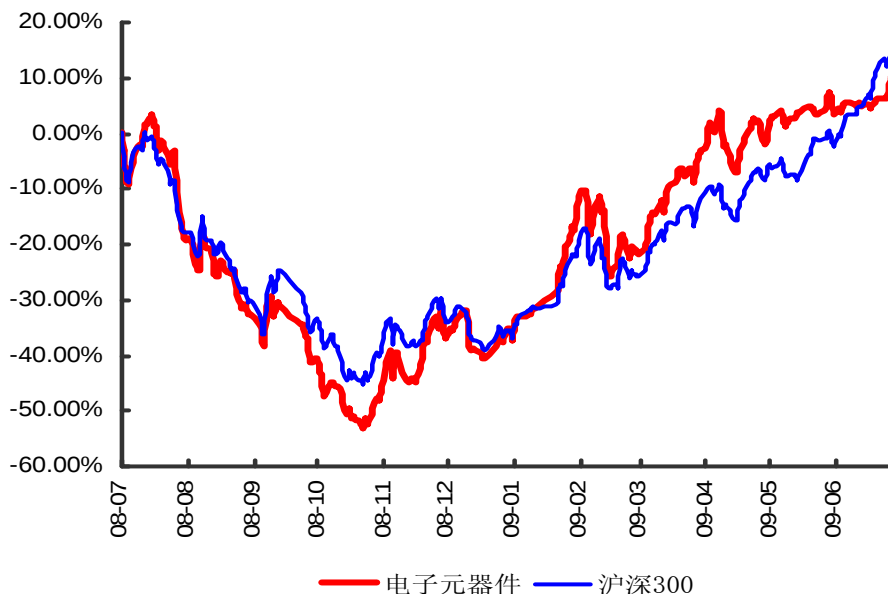
2009 年 6 月，全国制造业采购经理指数 PMI 为 53.2%，高于上月 0.1 个百分点。该指数连续四个月位于 50% 以上，制造业经济总体呈现稳步回升态势。电气机械及器材制造业、通信设备计算机及其他电子设备制造业等行业新订单增长显著。

表 1、制造业采购经理指数 PMI 及新出口订单

	08M9	08M10	08M11	08M12	09M1	09M2	09M3	09M4	09M5	09M6
PMI	51.2	44.6	38.8	41.2	45.3	49	52.4	53.5	53.1	53.2
新出口订单	48.8	41.4	29	30.7	33.7	43.4	47.5	49.1	50.1	

从去年 11 月份初开始，电子指数和沪深指数开始走强。电子股先于大盘走强，但近期却落后于大盘。

图 6、电子指数与沪深 300 指数的比较



数据来源: wind, 联合证券研究所.

电子股从去年 11 月 4 日开始启动,在 09 年 4 月 21 日到达一个阶段性的高点,然后在高位整理。前期沪深 300 弱于电子股 57.72%, 其原因是行业复苏超预期、国内需求的拉动、对出口需求的预期以及我国经济增长模式的变化等综合因素造成;而最近沪深 300 的走势强于电子股 20.76%, 原因在于对出口需求和复苏速度的担忧。

图 7、08.11—09.4 电子与沪深 300 指数的比较

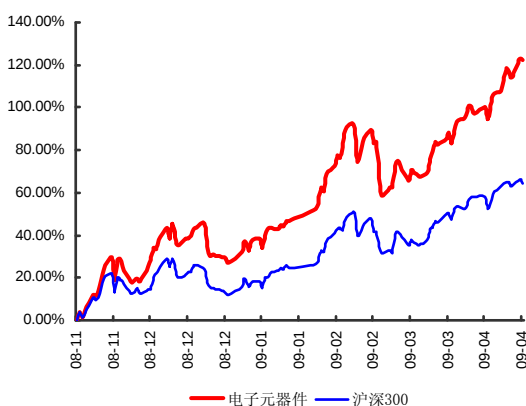
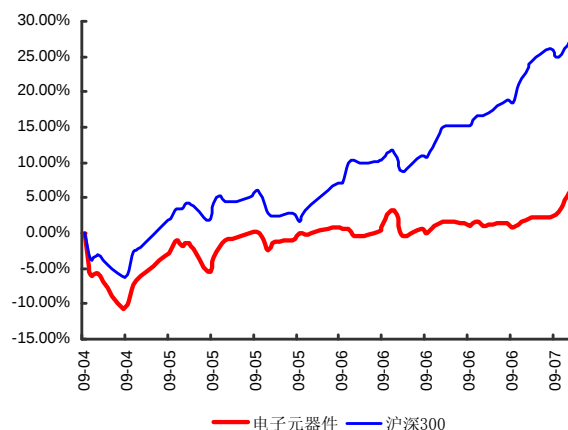


图 8、09.4—09.7 电子与沪深 300 指数的比较



资料来源: wind, 联合证券研究所

进出口数据的好转将恢复市场对电子股的信心。在流动性充裕的背景下,进出口数据的好转至少将使电子行业迎来交易性机会。具体的投资标的可以选择质地优良、出口占比较大的公司。考虑到估值的安全性,目前较好的品种有莱宝高科、广州国光、浙江阳光、水晶光电、歌尔声学、顺络电子,同时密切关注生益科技。

表 2、06-08 年电子元器件公司出口占比

证券简称	2006	2007	2008	证券简称	2006	2007	2008	证券简称	2006	2007	2008
苏州固锴	89	83	80.6	力合股份	8	4.16	4.51	华东科技	33	29.66	29.51
大族激光	13.8	13.24	18.42	风华高科	36	24.66	22.3	莱宝高科	66	72.76	82.42
华微电子	16.12	10.24	11.4	*ST 金果	6	4.56	6.21	ST 安彩	10	6.93	7.41
有研硅股	48	50.15	27.92	银河科技		0.31	3.73	广电电子	10	15.04	26.33
中环股份	15	10.76	13.1	超声电子	40	45	53.55	彩虹股份	28	17.21	37.91
长电科技	52	51.77	58.21	实益达	97	99.5	95.5	航天信息			
联创光电	25	24.28	20.69	顺络电子	59.51	56.7	57.92	远望谷			3.37
康强电子	1	1.19	2.12	晶源电子	87	82.23	85.97	大华股份	7.97	15.11	16.9
航天电器				东晶电子	91.87	94.16	90.94	飞乐音响	23	27.8	32.01
广州国光	59	70.1	73.13	歌尔声学	43.17	61.75	62.43	ST 磁卡	10	2.77	2.53
得润电子	2	1.51	5.93	生益科技	70	64.91	65.93	浙江阳光	60	80.04	84.59
中航光电			1.57	飞乐股份	8	13.24	11.26	深天马 A	64	60.79	70.39
新嘉联	71	63.37	72.27	ST 赛格	55	37.38		证通电子		19.89	11.39
利达光电	68.75	52.02	38	上海金陵	12	12.79	13.64	拓邦电子	6.33	14.93	27.1
大立科技				赛格三星	14	18.26	35.39	广电运通		13.31	13.11
水晶光电	47.1	62.19	77.15	咸阳偏转				京东方 A	52	50	46.5

数据来源: wind, 联合证券研究所整理

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 3870 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。