

景气度仍在高位、旺季将更旺

报告日期: 2010-08-12

 评级: **谨慎推荐**
 上次评级: 谨慎推荐

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
电子元器件	11.34	6.12	30.38
上证综合指数	5.53	-1.51	-16.23

财富证券研究发展中心

欧阳仕华

(86731)84779593

ouysh@cfzq.com

相关研究报告:

电子元器件行业 6 月数据回顾: 行业增长仍是主调, 2010-07-22

2010 年电子新材料行业中期策略报告: 寻找兼顾价值和成长优势的企业, 2010-06-29

重点股票(EPS,元)	2009A	2010E	2011E	投资评级
莱宝高科	0.54	0.70	0.91	推荐
广州国光	0.44	0.73	1.21	推荐
横店东磁	0.40	0.56	0.71	谨慎推荐
法拉电子	0.53	0.98	1.22	推荐
长电科技	0.03	0.29	0.39	推荐

资料来源: 财富证券

投资要点

- SIA预计下半年全球半导体销售额同比增速将降至17.43%左右, 其中下半年全球半导体销售额为1463.5亿美元, 较上半年环比上升1.21%。这意味着下半年半导体行业需求不会出现下降, 行业景气度仍然保持在较高的水平。
- SEMI数据显示, 北美半导体设备订单出货比连续12个月位于景气平衡点1.0之上, 其中2010年6月份数据为1.19。2季度供应趋紧的局面使得半导体行业资本持续支出。随着下半年扩产相应产能的释放以及3季度的旺季效应, 预计3季度行业将会出现旺季更旺的局面。
- 国内半导体行业盈利能力节节攀升。2010年2季度电子器件和电子元件行业销售利润率分别达到了4.29%和4.42%, 已经恢复到金融危机前行业利润率水平。由于产能趋紧, 集成电路和分立器件行业出现提价现象, 使得集成电路和分立器件2010年2季度毛利率水平分别达到了12.5%和16.8%, 超过了07年的历史高点。
- 根据Displaybank数据显示, 液晶面板平均价格环比小幅下降了1.13个百分点, 为121.7美元/片。在宏观经济复苏前景不明朗的情况下, 目前下游终端电视机厂商正在促销旧型号产品以减低库存。随着下半年消费市场的传统旺季到来, 下游厂商将会逐步回补库存, 预计目前的液晶面板价格将是近期的一个低点, 面板行业景气度将会回升。
- 3季度为半导体行业的传统旺季, 我们预计下半年整个行业盈利还将保持稳定增长。鉴于行业整体估值过高, 我们对行业给予“谨慎推荐”评级。我们建议投资者重点关注产品更新迅速, 紧跟消费电子升级步伐的公司。我们推荐随着触摸屏类产品在手机、导航设备等领域渗透加快而受益的触摸屏上游材料企业**莱宝高科**, 在平板电视机扬声器取得快速增长的多媒体音箱和扬声器生产商**广州国光**, 以及直接受益于整个半导体行业复苏的国内封装测试行业龙头**长电科技**。

目 录

一、全球半导体行业.....	- 4 -
1、全球半导体销售额增长是主调，增速正在放缓.....	- 4 -
2、行业销售额月度环比增速回归正常.....	- 4 -
3、各地区步调不一，美国环比有较大幅度提升.....	- 5 -
3、先行性指标半导体设备 BB 值继续保持在高位.....	- 6 -
二、国内电子行业.....	- 7 -
1、行业利润率和毛利率节节高升.....	- 7 -
2、行业盈利能力大幅提升.....	- 8 -
三、显示行业.....	- 9 -
1、大尺寸液晶面板出货量仍旧强劲，增速逐步放缓.....	- 9 -
2、上游平板显示设备订单出货比（BB 值）回落到 1.0 以下.....	- 10 -
四、半导体行业市场动态及点评.....	- 10 -
1、半导体行业.....	- 10 -
2、PC.....	- 13 -
五、国内电子信息产业运行情况.....	- 13 -
1、电子信息行业销售额同比快速增长.....	- 13 -
2、电子信息产业新增固定资产增势突出.....	- 14 -
六、行业估值评级以及投资建议.....	- 14 -
1、行业估值水平仍旧处于高位.....	- 14 -
2、行业评级及重点公司投资推荐.....	- 14 -
3、重点公司盈利预测及评级.....	- 15 -

图表目录

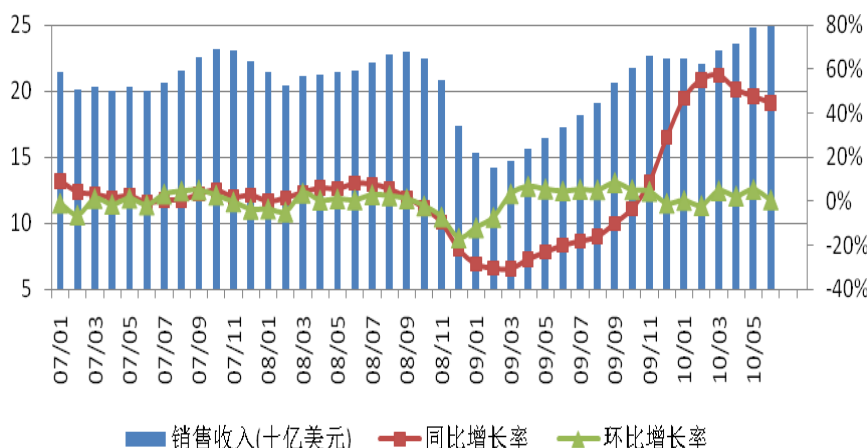
图表 1 全球半导体销售额变化趋势.....	- 4 -
图表 2 销售额超月度环比增长已经回归正常淡旺周期.....	- 5 -
图表 3 美国半导体销售额变化情况	
图表 4 欧洲半导体销售额变化情况.....	- 5 -
图表 5 日本半导体销售额变化情况	
图表 6 亚太地区半导体销售额变化情况.....	- 5 -
图表 7 北美半导体设备订单出货比变化趋势.....	- 6 -
图表 8 日本半导体设备订单出货比变化趋势.....	- 6 -
图表 9 电子元器件行业销售利润率变化趋势.....	- 7 -
图表 10 电子元器件毛利率变化趋势	
图表 11 集成电路和分立器件毛利率变化趋势.....	- 8 -
图表 12 电子元器件营业收入累计同比	
图表 13 集成电路和分立器件营业收入累计同比.....	- 8 -
图表 14 电子元器件利润总额累计同比	
图表 15 集成电路和分立器件利润总额累计同比.....	- 9 -
图表 16 全球大尺寸液晶面板出货量变化情况	
图表 17 显示器用液晶面板出货量变化情况.....	- 9 -
图表 18 笔记本用液晶面板出货量变化情况	
图表 19 电视机用液晶面板出货量变化情况.....	- 10 -
图表 20 日本平板显示设备订单出货比变化趋势.....	- 10 -

一、全球半导体行业

1、全球半导体销售额增长是主调，增速正在放缓

全球半导体产业协会 SIA 数据显示，6 月份单月全球半导体销售额突破了历史最高点，达到 249.3 亿美元，同比增长 44.61%，环比小幅增长 0.48%。同比增长速率相比于 5 月份 47.6% 的增长速率，小幅下滑 1 个百分点。相比于 2009 年 6 月的同比增长速率(-20.07%)，同比增长速率提升了 67 个百分点，行业销售复苏强劲。2010 年上半年全球半导体销售额为 1446 亿美元，同比增长 50.47%。SIA 预计 2010 年全球销售额将同比 28.4%，达到 2909 亿美元。这意味着下半年全球半导体销售额同比增速将大幅降至 17.43%。同比增速的下滑将是必然趋势，其中最主要的原因是由于 2009 年下半年同期销售额基数较大。不过就绝对值而言，预计下半年全球半导体销售额为 1463.5 亿美元，较上半年的销售额 1446 亿美元，环比上升 1.21%。意味着全年半导体需求不会出现下降，行业景气度仍然保持在较高的水平。

图表 1 全球半导体销售额变化趋势

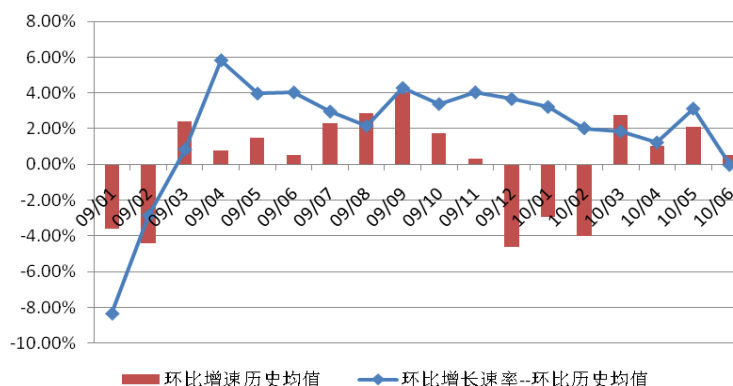


资料来源：SIA、财富证券

2、行业销售额月度环比增速回归正常

从2009年4月份以来，月度销售额已经连续13个月环比增长速率超过历史环比增速均值。2010年6月销售较5月环比增长0.48%，接近历史均值的0.5%，显示由经济刺激政策带来的行业超预期增长已经回归正常，半导体行业已经进入正常的月度淡旺季销售周期。由于4季度传统的圣诞节以及春节因素需求一般在3季度提前备货，因此3季度为行业传统旺季。半导体行业3季度需求仍然旺盛，预计4季度环比增速将逐步回落。

图表 2 销售额超月度环比增长已经回归正常淡旺周期



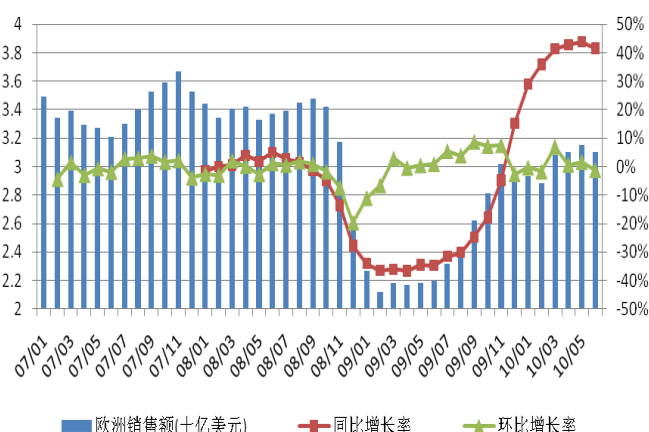
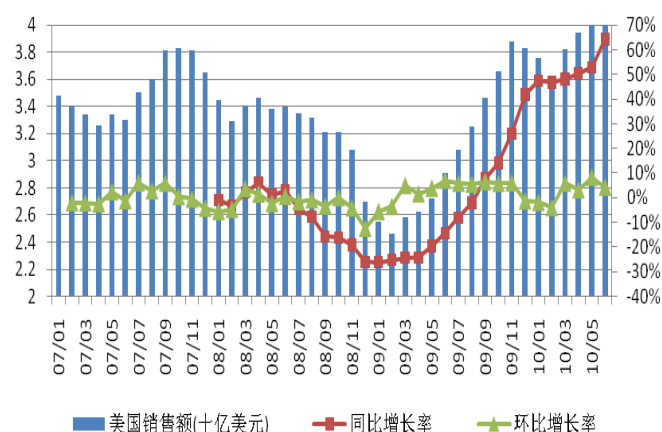
资料来源: SIA、财富证券

3、各地区步调不一，美国环比有较大幅度提升

6月份，各地区销售额同比增长速率步调不一，美国、欧洲、日本和亚太地区同比增长率分别为64.2%，41.5%，36.3%和50.5%。其中美国受国内就业数据好于预期影响，半导体销售额同比增长率较5月份提高了11.3个百分点。环比来看，欧洲、日本以及亚太地区环比小幅升降幅都比较小，市场已经进入正常月度销售淡旺周期。

图表 3 美国半导体销售额变化情况

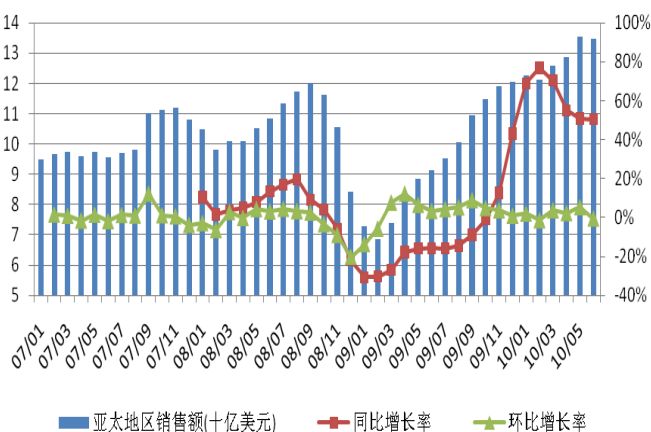
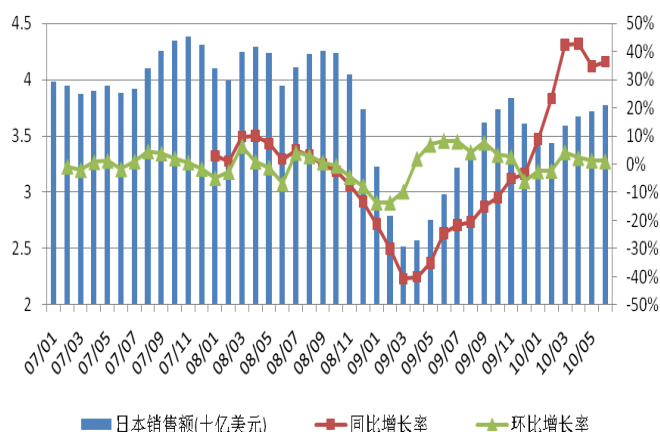
图表 4 欧洲半导体销售额变化情况



资料来源: SIA、财富证券

图表 5 日本半导体销售额变化情况

图表 6 亚太地区半导体销售额变化情况

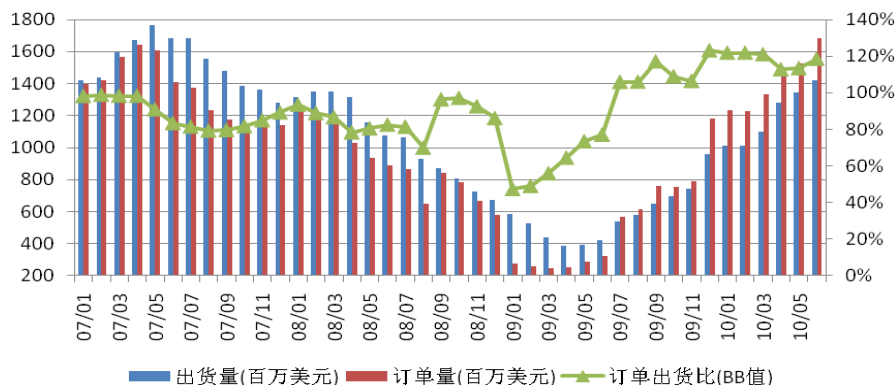


资料来源: SIA、财富证券

3、先行性指标半导体设备 BB 值继续保持在高位

SEMI数据显示，北美半导体设备 BB值连续12个月位于景气平衡点1.0之上。其中2010年6月份北美半导体设备订单出货比（BB值）为1.19。从2009年7月份（BB值为1.06）以来，已经连续12个月位于景气平衡点1.0（订单量大于出货量）以上。从具体数据来看，6月份北美半导体设备的订单额为16.84亿美元，出货额为13.21亿美元，同比增速分别为420%和238%，环比增速分别为10.47%和5.7%。

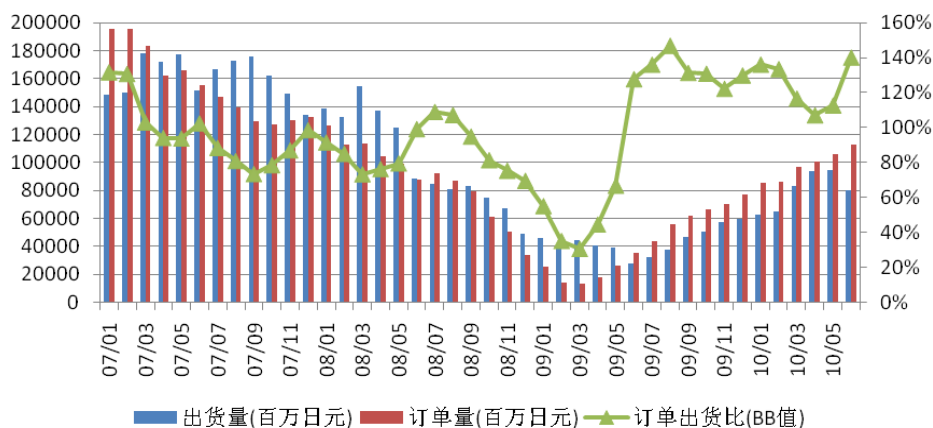
图表 7 北美半导体设备订单出货比变化趋势



资料来源：SEMI、财富证券

日本半导体设备6月份BB值为1.4，同样是连续12个月位于1.0以上，较5月份的1.13有小幅提高，仍然保持在高位。6月份订单额为1125.11亿日元，出货额为802.88亿日元，同比分别增长216.22%和188.37%，环比增速分别为5.96%和-14.8%。

图表 8 日本半导体设备订单出货比变化趋势



资料来源：SEAJ、财富证券

SEMI预计2010年半导体设备销售额将达到325亿美元，同比增长104%，2011年约增长9%。另外，Gartner预计2010年全球半导体资本设备支出将超过354亿美元，远高于2009年的166亿美元，同比增速为113%，同时预计2011年半导体市场的资本支出增长将会放缓至6.6%。上游设备出货量的大幅提升主要原因是目前行业产能趋紧，企业在下游需求旺盛的背景下，扩大了资本支出。

从2季度来看，整个半导体行业产能趋紧仍未改变，整体处于供不应求状态。据我们了解PCB、封装测试以及被动元器件等产品价格都有不同程度的上调，行业毛利率不断提升，企业盈利能力增强。上半年的新增资本支对应的相关产能将在3季度逐步释放，不过3季度为行业的传统旺季，届时行业供应仍然处于趋紧状况，我们认为不

用担心产品价格会下降，以及相关企业毛利率和盈利能力下降的风险。随着相关产能全部释放，预计4季度行业将会处于基本的供求平衡状况，行业景气度有望贯穿2010年全年。

二、国内电子行业

1、行业利润率和毛利率节节高升

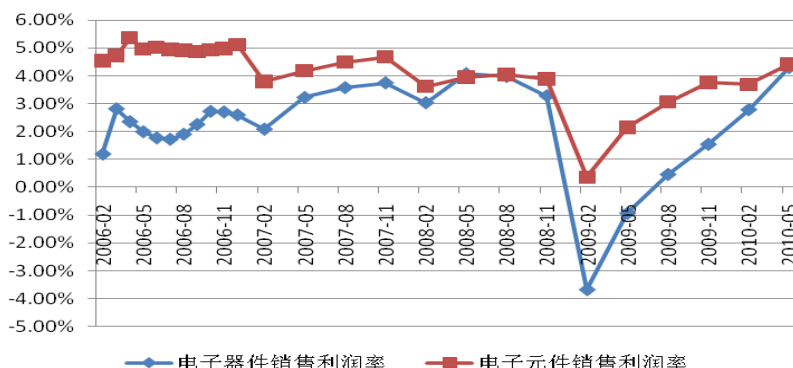
2009年3季度以来，行业盈利能力节节攀升。2010年2季度电子器件和电子元件行业销售利润率分别达到了4.29%和4.42%，已经达到金融危机前行业利润率水平。

由于国外企业在金融危机中缩减产能。经济复苏后没有能够及时扩充产能，从而导致行业目前供不应求的状况出现。2010年1季度全球半导体产能利用率已经达到了93.2%的历史最高值。

从上节半导体设备销售情况分析来看，目前行业内正在进行新一轮的资本支出，预计相应部分的产能将在3季度以后逐步释放。我们认为3季度国内电子行业将保持一个供不应求的状况，4季度行业达到基本供求平衡，行业盈利保持平稳增长，行业景气度将贯穿2010年全年。

我们认为随着3季度旺季的到来，国内电子行业的盈利能力还将增强，企业预增仍将是主调。其中一个主要的原因是国内电子行业在09年以来产能保持的较好。下游需求一旦放开，企业能够及时放开产能。

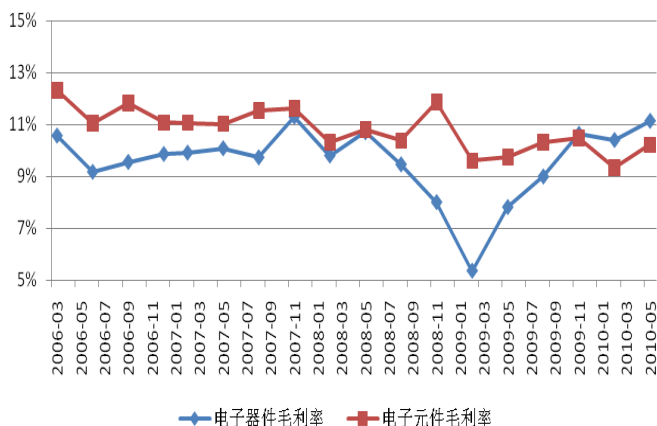
图表 9 电子元器件行业销售利润率变化趋势



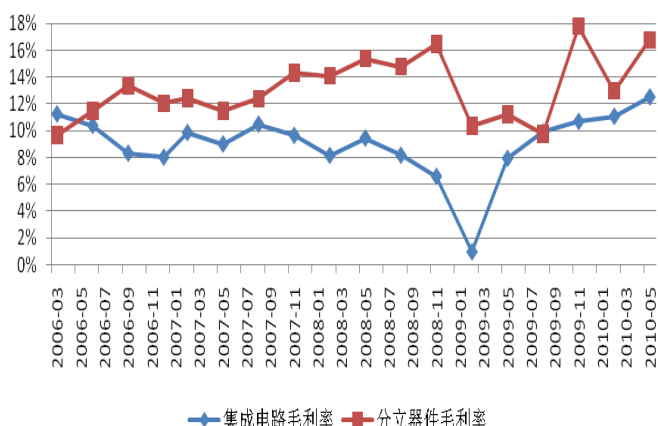
资料来源：财富证券

各子行业毛利率跟随行业景气度向上而保持增长的态势。供不应求的行业状况也使得国内集成电路和分立器件2010年2季度毛利率水平分别达到了12.5%和16.8%，已经超过了07年的历史高点。3季度为行业传统旺季，在行业总体供应趋紧的背景下，预计行业整体毛利率还将进一步提升。

图表 10 电子元器件毛利率变化趋势



图表 11 集成电路和分立器件毛利率变化趋势

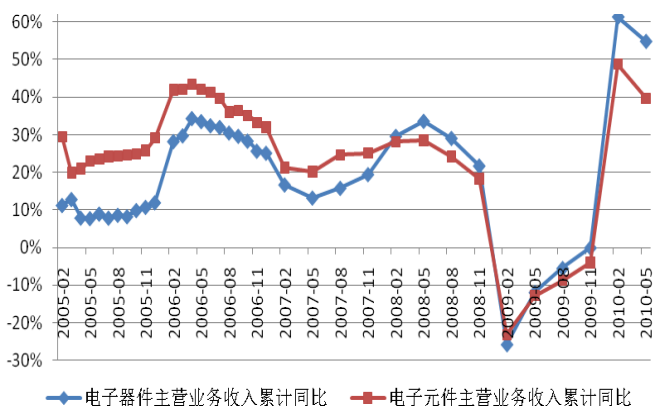


资料来源：财富证券

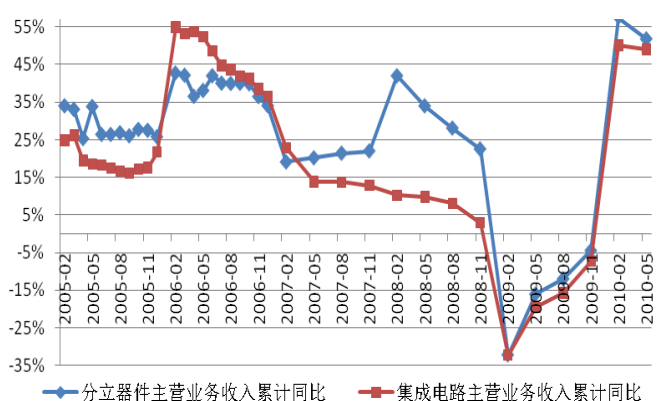
2、行业盈利能力大幅提升

2010年1季度，电子元器件营收同比增速创下历史新高，其中主要原因是09年同期基数较低。2季度行业营收累计同比增长仍然保持在高位，除了09年同期基数较低的因素之外，另外一个重要的原因是行业下游需求旺盛。2009年下游PC、手机、消费电子的延迟需求释放以及众多小杀手级消费产品如智能手机、平板电脑等的热销都带动了电子行业需求的快速复苏。2季度电子元件、电子器件、分立器件和集成电路行业利润总额累计同比增长率分别为183.84%、840.78%、285.85%和266.86%，延续了1季度同比高速增长的态势。除元件同比增速较1季度下降了10个百分点之外，器件、分立器件和集成电路增长率都较一季度有所提升，分别提升了521、196和103个百分点。

图表 12 电子元器件营业收入累计同比

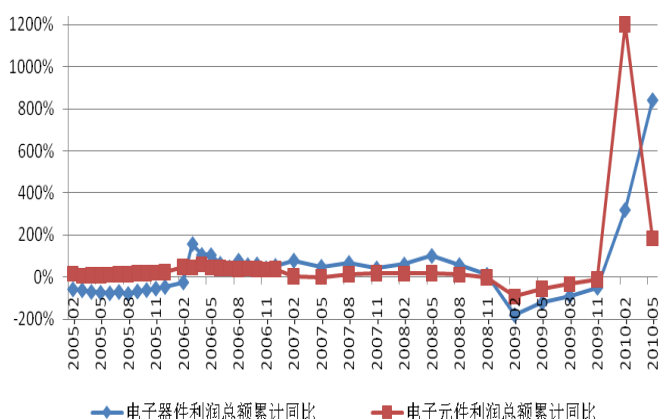


图表 13 集成电路和分立器件营业收入累计同比

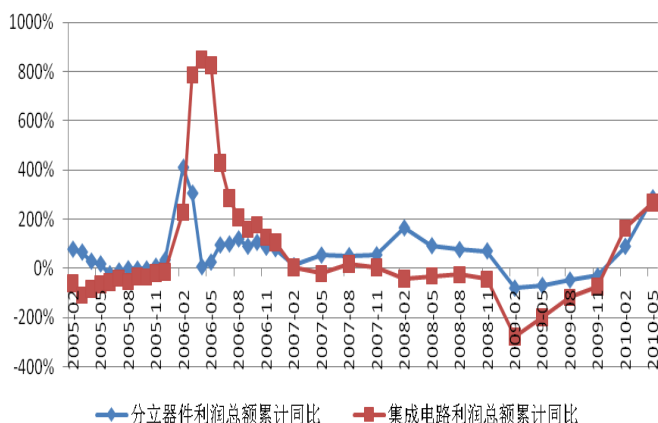


资料来源：财富证券

图表 14 电子元器件利润总额累计同比



图表 15 集成电路和分立器件利润总额累计同比



资料来源：财富证券

三、显示行业

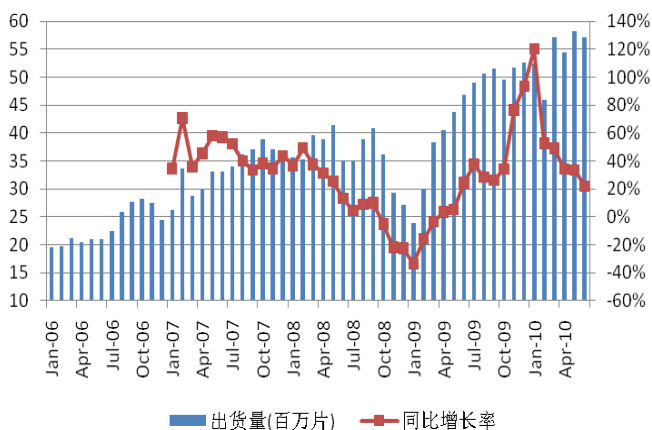
1、大尺寸液晶面板出货量仍旧强劲，增速逐步放缓

根据Displaybank数据显示，2010年6月全球大尺寸液晶面板出货量为5720万片，同比增长21.96%，环比下滑1.89%。从用途分类来看，监视器用面板、笔记本用面板和电视机用面板出货量分别同比增长0.56%、38.93%和36.43%；环比分别下滑3.74%、3.27%和上升1.73%。

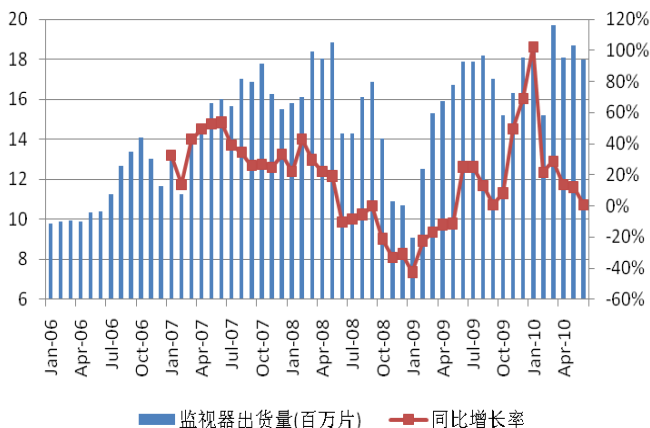
6月份全球液晶面板销售收入为69.6亿美元，同比上升28.89%，环比下降3个百分点。液晶面板平均价格环比小幅下降了1.13个百分点，为121.7美元/片。

液晶面板数据的下降反映了下游制造商对下半年宏观经济的担忧。在宏观经济复苏前景不明朗的情况下，目前下游终端电视机厂商正在促销旧型号产品以减低库存。随着下半年消费市场的传统旺季(中国的春节以及西欧的圣诞)到来，下游厂商将会逐步补库存，预计目前的液晶面板价格将是近期的一个低点，面板行业景气度将会回升。

图表 16 全球大尺寸液晶面板出货量变化情况

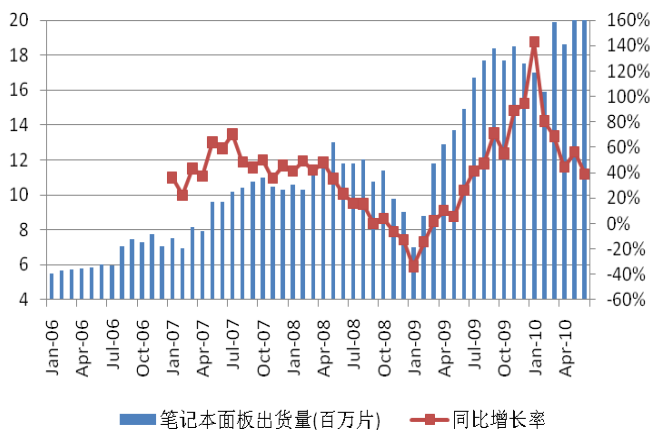


图表 17 显示器用液晶面板出货量变化情况

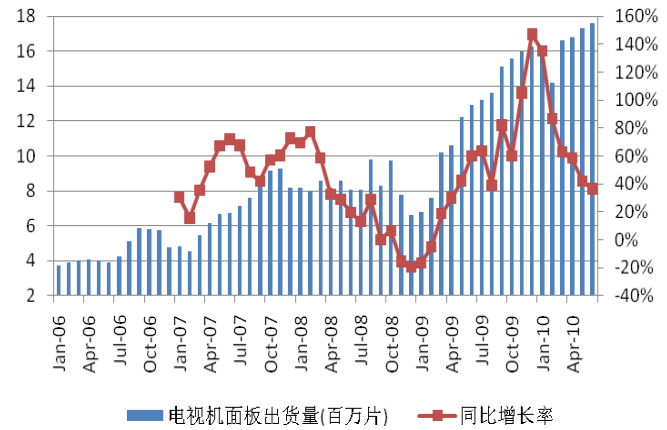


资料来源：Displaybank、财富证券

图表 18 笔记本用液晶面板出货量变化情况



图表 19 电视机用液晶面板出货量变化情况

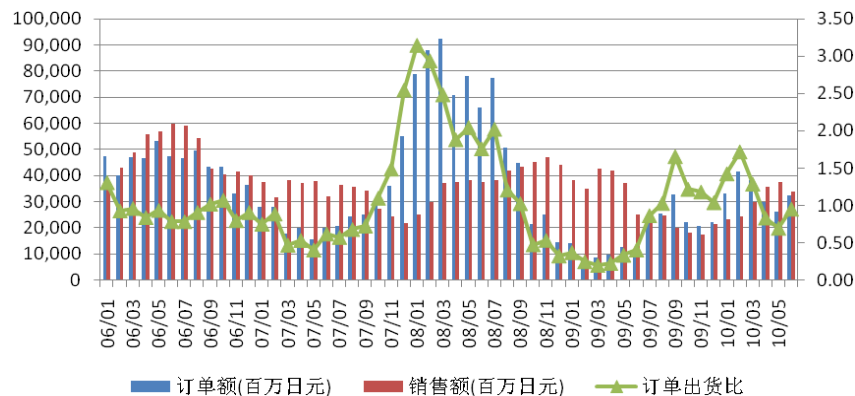


资料来源: Displaybank、财富证券

2、上游平板显示设备订单出货比 (BB 值) 回落到 1.0 以下

根据SEAJ数据, 日本平板显示 (FPD) 制造设备BB连续3个月处于景气平衡点1.0以下。6月份BB值为0.95, 设备订单额为323.96亿日元, 同比增长214.3%, 销售额为339.7亿日元, 同比增长34.5%。上游显示设备订单出货比回落反映出下游面板、模组等制造商在经济复苏前景不明朗的背景下, 对资本支出来扩充产能持谨慎态度。

图表 20 日本平板显示设备订单出货比变化趋势



资料来源: SEAJ、财富证券

四、半导体行业市场动态及点评

1、半导体行业

晶圆代工联电和世界先进 7月营收创近期新高

中时电子报8月10日报道, 晶圆代工厂联电及世界先进7月营收, 均比6月增温。其中, 联电7月营收达108.21亿元, 为历史单月第5高, 月增率达4.7%, 除了创下2004年10月以来, 近6年新高水平, 也是历史第5高的水平。以联电加速扩产动作来看, 今年月营收要创历史新高应该没有太大问题。联电执行长孙世伟日前在法说会中表示, 第3季高阶制程成长动能强劲, 65奈米以下先进制程占营收比重将达3成以上, 且第3季接单目前仍是全满。

世界先进7月营收15.92亿元, 亦是世界决定转型为晶圆代工厂后的新高纪录。据

了解，世界先进7月营收持续成长，除了上游LCD驱动IC厂持续下单外，模拟IC接单比重亦同样提高，且0.11微米的CMOS影像传感器代工订单也持续增温，并未受到停止为华邦电代工内存的影响。

由于上游IDM厂及IC设计公司持续下单，第3季晶圆代工市场产能仍然吃紧，封测龙头日月光7月封测事业营收达112.06亿元，再创历史新高。

联电、世界先进7月营收续增，市场法人预期台积电7月份合并营收应可站上370亿元大关，并再创历史新高。法人指出，台积电在40奈米代工市场占有率已逾9成，下半年又是上游客户对40奈米产能需求最大的时候，配合台积电中科厂Fab12及南科厂Fab14的新产能开出，营收持续成长没有问题。

上游晶圆代工厂营收持续成长，封测龙头大厂日月光7月营收也缴出亮丽成绩单，封测事业合并营收达112.06亿元，再创历史新高，而合并环电EMS事业的集团合并营收则达168.08亿元，月增率达3.4%。

日月光日前于法说会中指出，IC封测本季出货量季增率不会低于5%，环电本季度因进入出货旺季，出货量将较上季度大幅增加15至20%，整体来看，第3季营收季增约7%。而在新产能扩充后，第3季的产能利用率较第2季稍微滑落，显示成长动能已经趋缓，不过仍处于成长趋势，第3季产能利用率仍维持在接近满载水平。

点评：晶圆代工厂以及下游封装测试企业单月营收持续创新高，直接反应出了目前产业供不应求的状况。一方面原因是由于金融危机中代工企业缩减产能，对目前的需求装款准备不足，另外一个方面则是下游需求非常旺盛。众多中小杀手级消费产品的出现引爆了消费者的需求。

全球芯片市场将增35%

CNET科技资讯网8月5日报道：市场研究公司iSuppli当地时间周二发表报告称，今年全球芯片销售额将增长35%至3100亿美元，创下新记录。

iSuppli称，芯片价格上涨，以及智能手机和平板电脑需求持续强劲是芯片销售额增长的两大主要推动力量。iSuppli 5月份曾预计今年全球芯片销售额将增长31%。iSuppli高级副总裁戴尔·福特(Dale Ford)在一份声明中说，“今年芯片市场强劲增长的因素有很多，其中包括价格上涨、建立库存、电子产品中使用更多的芯片。”

iSuppli表示，DRAM内存芯片市场将增长86%，NAND闪存芯片销售额将增长三分之一。今年第三、四季度全球芯片销售额将分别达到815亿美元和818亿美元。

芯片贸易协会周一发表报告称，第二季度芯片销售额达748亿美元，比第一季度的699亿美元高7.1%。今年上半年芯片销售额为1446亿美元，同比增长50%。

点评：新型消费电子的出现带动了消费者的消费热情。以iPhone为代表的智能手机以及iPad、iMac为代表的平板电脑等消费电子的出现也带动了半导体行业芯片、芯片测试以及显示原材料行业需求的快速增长。这也是为什么我们坚定地看好受益于智能手机以及平板电脑需求爆发式增长的上游原材料ITO导电玻璃生产商莱宝高科的主要原因。

硕邦科技Q3营收季增5-10%

中时电子报8月6日报道，面板驱动IC封测厂硕邦科技首度召开法说会，公布第二季营收达36.92亿元，季增84%，净利达8.03亿元，第二季每股盈余为1.42元，季增逾倍，另外，7月营收达新台币12.71亿元，较6月成长2.2%，连5个月创历史新高纪录，第三季营收可望季增5-10%。硕邦董事长吴非艰表示，因为比较基期已高，下半年成

长幅度非常大是不合理的，然旺季效应仍会存在，只是不会比往年强，wafer(晶圆)第二季走到第三季会有15%成长，年底前有三家会开出12寸wafer，产能利用率会维持高档，wafer产能仍吃紧，第三季营收可望季增5-10%。

资本支出部分，吴非艰指出，今年资本支出为20亿元，跟金融海啸前的资本支出水平22-24亿元相仿。至于中国大陆布局，吴非艰表示，chipmore是唯一在中国提供LCD驱动IC封测一元化服务，目前持有chipmore holding股权16.6%，计画斥资8500万美元买回chipmore 330万股权，买回后顾邦将持有chipmore 64%股权，效益将会显现在顾邦财报上，目前仍差主管机关通过的临门一脚，但仍没有买回时间表。

点评：上半年下游液晶面板的热销也带动了相关IC驱动测封企业的业绩节节攀升。不过由于09年下半年基数较高，10年下半年整个液晶面板行业的增长率较上半年的高速增长相比将会回到一个平稳增长的状态。从6月份液晶面板的销售数据可以看出，出货量同比增速已经有所下滑。不过3、4季度为家电、电脑等产品的销售旺季，我们认为整个面板行业的景气度在2010年仍将保持在高位。

瑞萨扩大委外 力晶顾邦受惠

中时电子报8月6日报道，日本IDM大厂瑞萨电子(Renesas)将把应用在手机等中小尺寸面板LCD驱动IC扩大委外代工，预计委外比重将由原先的30%提高一倍至60%，其中力晶获得12寸晶圆代工订单，顾邦则代工12寸晶圆植金凸块(gold bump)、玻璃覆晶封装(COG)及测试。同时，未来只要是新增加的LCD驱动IC晶圆代工及封装测试产能需求，瑞萨已决定全数委外，力晶及顾邦受惠最大。

瑞萨电子7月底才刚公布「百日计划(100-days Project)」重整计划，今年内将进行大规模的精简措施，同时对生产体制进行重新调整，包括将停止28奈米以下先进制程设备投资，未来28奈米以下芯片将全数交由台积电及全球晶圆(GlobalFoundries)代工，而昨日则传出瑞萨将扩大LCD驱动IC委外代工消息，显示瑞萨电子已决定走向资产轻减(asset-lite)策略方向。

根据日本媒体报导，瑞萨电子已决定将中小尺寸面板LCD驱动IC扩大委外代工。瑞萨电子目前是苹果智能型手机iPhone 4G面板LCD驱动IC供货商，月产能约达3,000万颗，去年度开始委由力晶代工，但去年比重仅达总产能的30%，而瑞萨已决定将代工比重提高到60%，等于是今年力晶获得瑞萨的LCD驱动IC代工订单已较去年大增一倍。瑞萨电子为iPhone 4G等智能型手机生产的LCD驱动IC，为了提高面板分辨率及增加影像数据传输速度，均内建静态随机存取内存(SRAM)，所以需要使用到12寸厂生产以降低成本。

由于瑞萨电子位于日本鹤冈及那珂的2座12寸厂主要生产系统单芯片(SoC)逻辑组件，所以委外已成主要趋势，而据设备业者表示，瑞萨委由力晶代工订单，第3季投片量已提升到1.5万至1.6万片规模。且瑞萨未来新增需求部份，将会全部委外代工，力晶仍是主要代工厂。瑞萨在晶圆制造仍保有部份自有产能，但后段封测则倾向全数委外，其中顾邦将通吃瑞萨的LCD驱动IC后段封测订单。为了因应瑞萨的庞大委外订单，顾邦已扩大资本支出提高产能，12寸植金凸块月产能将由第2季的7,000片，至第3季提高逾1倍至1.5万片规模，明年第1季后月产能将提高到2万片以上。

点评：在金融危机影响下，未来进一步减低成本，国外IDM企业逐步向轻资产模式转变，瑞萨的“百日计划”就是一个具体的例子。未来，越来越多的委外订单将会向台湾以及大陆的下游封装测试厂商转移。定位为全球制造中心的中国将会极大地受益于这种产能转移。

2、PC

8月NB代工出货加温

中央社8月5日报道,笔记型计算机代工大厂7月营收陆续出炉,NB出货量全数较上月下滑,其中单月出货量仍由广达摘冠,厂商普遍认为8月就可回温,第3季出货成长目标维持不变。

广达7月NB出货量360万台,虽然再度夺下单月冠军,但却较6月的480万台下滑达25%,落差最大,仁宝单月出货330万台,紧追在后,相较6月的420万台也有21.4%的减幅。纬创7月NB出货约220万台,较6月的255万台下滑13.7%,英业达7月出货约150万台,较6月的160万台下滑6.25%。和硕7月NB出货100万到110万台,较6月衰退约7%。

7月NB代工厂出货全数下滑,且幅度不小,引发市场对第3季产业成长疑虑再加深。高盛证券今天出炉的报告指出,7月全球品牌大厂均下调对代工厂的订单,导致整体NB出货量较6月下滑16%。因此高盛二度下调第3季NB出货季增率,由9%下调至5%。整体来看,宏碁的供应链仁宝和纬创优于惠普供应链广达。

不过,NB代工厂商普遍认为8月营收就可回温,并开始加温,目前看来8月及9月的出货量都将优于7月,因此都还维持原先预估的成长目标。广达预估第3季成长10%到20%间,仁宝预估约增5%,纬创也维持10%的成长目标。

点评:欧债危机以及iPad等平板电脑将在全球销售的消息都对笔记本电脑(NB)的出货量产生较大的影响。不过,下半年为NB销售旺季,预计随着下半年企业换机潮的到来以及支持触摸技术的windows7操作系统的发布将会对今年NB的出货量形成一定的支撑。如相关代工企业所预计的那样,下半年NB出货量将会有所回温。

五、国内电子信息产业运行情况

1、电子信息行业销售额同比快速增长

根据工信部数据,2010年上半年我国电子信息产品进出口额达到4526亿美元,同比增长41.8%,占全国外贸进出口总额的33.4%;其中出口2624亿美元,同比增长38.9%,比2008年同期增长7.1%,占全国外贸出口37.2%;进口1902亿美元,同比增长46.0%,比2008年同期增长6.1%,占全国进口29.3%。

电子元器件及电子材料出口增势突出。上半年,电子元件出口352亿美元,同比增长52.2%;电子器件出口295亿美元,同比增长69.5%;电子材料出口26亿美元,同比增长65.3%;以上三个行业出口增速明显高于全行业平均水平。计算机产品出口990亿美元,同比增长42.0%,略高于全行业平均增速;家用电子电器、通信设备出口397和421亿美元,同比增速分别为23.3%和21.0%,落后于平均水平。出口金额前三名产品为:笔记本电脑426亿美元,增长59.6%;手机195亿美元,增长21.5%;液晶显示板及模组127亿美元,增长74.9%。大部分行业进口保持快速增长,计算机、电子元件及电子器件进口分别增长52.5%、51.9%、47.3%。

对欧盟出口依然保持较好势头。上半年,我国电子信息产品出口列前三位的国家和地区是香港、美国和日本,出口额达到581、507和181亿美元,同比分别增长31.1%、31.4%和37.2%,低于行业平均水平。对欧盟出口保持快速增长,如对德国、意大利、荷兰、法国等国家出口增速分别为60.6%、63.5%、69.0%和69.7%。

2、电子信息产业新增固定资产增势突出

根据工信部数据, 2010年上半年, 电子信息产业500万元以上项目累计完成固定资产投资2362亿元, 同比增长41%, 增速比去年同期提高23.7个百分点。其中, 6月份完成投资687亿元, 比5月增长36.9%, 比去年同期增长38.8%。新增固定资产849亿元, 同比增长63.8%, 高于去年同期增速36个百分点。

分行业来看, 1-6月份电子器件行业完成投资640亿元, 增速由去年同期负增长(-7.8%)转为正增长78.5%, 其中电子器件行业的集成电路和半导体分立器件行业分别由去年同期的下降39.1%和14.2%转为正增长94.2%和16.4%, 光电子器件行业同比增长96%。计算机行业完成投资209.6亿元, 同比增长59.5%, 增速比去年同期提高40.4个百分点。

新开工项目出现下降, 计划投资额继续快速扩大。上半年, 新开工项目2271个, 同比下降8.7%, 比一季度增速(37.8%)下降46.5个百分点, 其中6月份新开工项目546个, 比去年同期减少了478个, 降幅为47%。上半年中新开工项目增长较快的领域主要是计算机外部设备、集成电路、家用影视设备等行业。上半年, 新开工项目计划投资额达2941.7亿元, 同比增长74.4%。

六、行业估值评级以及投资建议

1、行业估值水平仍旧处于高位

截止2010年8月10日, 经过前期反弹, 申万电子元器件行业市盈率(TTM、整体法剔除负值)为57.94, 同期A股市场和沪深300股票的市盈率分别为15.5和18.71, 显示电子行业估值处在高位。

2、行业评级及重点公司投资推荐

从09年二季度开始, 在国家宽松的经济政策和货币政策刺激下, 电子行业从年初严重的衰退中逐步复苏。到2010年一季度, 由于09年同期基数较低, 整个行业整体实现了同比高速增长。我们认为, 在国家鼓励新兴产业发展以及实施节能减排的政策背景下, 电子行业将继续复苏。由于09年二季度基数较高, 2010年二季度同比增速较一季度下降将是必然, 这并不影响行业内公司今年的盈利预期。目前整个行业产能趋紧, 总体处于供不应求的状态, 而且3季度无为半导体行业的传统旺季, 我们预计下半年整个行业盈利还将保持平稳增长。鉴于行业整体估值过高, 我们对行业给予“谨慎推荐”评级。

我们建议投资者关注产品更新迅速, 紧跟消费电子升级步伐的公司。例如, 台湾相关触摸屏IC驱动测封企业营利持续攀升的局面就反映出目前触摸屏类产品的热销局面。同时国内集成电路和分立器件行业产能趋紧使得相应企业盈利能力大幅增强。因此, 我们仍然重点推荐随着触摸屏类产品在手机、导航设备等领域渗透加快而受益的触摸屏上游材料企业**莱宝高科**; 在平板电视机扬声器取得快速增长的多媒体音箱和扬声器生产商**广州国光**, 以及直接受益于整个半导体行业复苏的国内封装测试行业龙头**长电科技**。

3、重点公司盈利预测及评级

证券简称	证券代码	股价	EPS			PE			投资评级
			09A	10E	11E	09A	10E	11E	
莱宝高科	002106	28.95	0.54	0.70	0.91	53.61	41.36	31.81	推荐
广州国光	002045	17.00	0.44	0.73	1.21	38.64	23.29	14.05	推荐
横店东磁	002056	18.25	0.40	0.56	0.71	45.63	32.46	25.85	谨慎推荐
法拉电子	600563	25.46	0.53	0.98	1.22	48.04	25.98	20.87	推荐
长电科技	600584	11.69	0.03	0.29	0.39	389.67	40.31	29.68	推荐
顺络电子	002138	28.85	0.50	0.67	0.94	57.70	43.12	30.85	谨慎推荐
大族激光	002008	12.10	0.00	0.34	0.49	2813.95	35.59	24.69	谨慎推荐
水晶光电	002273	35.88	0.66	0.74	1.03	54.36	48.47	34.78	谨慎推荐

资料来源：财富证券研究发展中心

投资评级系统说明:

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本报告是财富证券研发中心的分析师通过深入研究，对公司的投资价值做出的评判，谨代表财富证券研发中心的观点，投资者需根据情况自行判断，我们对投资者的投资行为不负任何责任。财富证券研发中心无报告更新的义务，如果报告中的具体情况发生了变化，我们将不会另行通知。本报告版权属财富证券有限责任公司及其研发中心所有。未经许可，严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by Fortune R & D Center and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and Fortune Securities R & D Center is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2010. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of Fortune Securities Co. Ltd.