

增持 维持

电子行业

2011 年 3 月 14 日

被动元器件明确受益，智能终端配套企业供货进度或将延迟，关键原料供给或将紧张

电子行业分析师：邱春城
SAC 执业证书编号：S0850208110575
qiucc@htsec.com
021-23219413

联系人：张孝达
zhangxd@htsec.com
021-23219697

投资要点。

我们认为这次日本地震对国内电子行业的受益行业是被动元器件行业：其中**江海股份、顺络电子和法拉电子**三家公司直接受益；

智能终端配套行业可能因为闪存的短缺而降低短期终端需求，但是不改变智能终端行业的中长期趋势；

部分关键电子原料来自日本，其供给紧张或将影响国内相关公司业绩的释放。

事件。

北京时间 3 月 11 日下午 13:46 分左右，日本发生 9.0 级地震，震中位于日本东北部仙台港以东 130 公里处。由于日本是全球电子重镇，电容、电感等基础元件及相关芯片在全球所占比重较大，因此不可避免地会给全球及国内电子相关产业带来影响，我们认为国内的铝电解电容器、电感等基础性元件行业及智能终端相关配套行业将受到影响。

点评。

1. 被动元件受益比较直接

1.1 铝电解电容器行业：短期收益于电容器涨价，长期产能转移或将加速。受益标的：江海股份。

日本是全球最重要的铝电解电容器生产基地，全球产能最大的四家铝电解电容器厂都在日本，而且产能远大于后面几家对手。且此次地震中，NCC、nichicon 均有工厂在受灾较重的地方，比如 NCC 在茨城县有工厂、nichicon 在岩手县也有工厂。我们觉得此次日本地震，将会给国内铝电解电容器行业带来两方面的影响：

短期将受益于电容器涨价。由于新能源、变频器等下游需求旺盛，2010 年以来铝电解电容器一直处于涨价的趋势中。此次地震后，作为最大铝电解电容器生产地的日本供给将受到影响，因此铝电解电容器涨价是必然趋势。

长期产能转移或将加速。以江海股份为代表的国内铝电解电容器厂商在技术上逐步接近日本同行，且有成本优势。地震后肯定出现部分日本同行不能完全满足客户需求的情况，因此有利于江海股份等公司加快新客户开拓的进程。

表 1 全球铝电解电容器产能分布情况

公司名称	地区	按工业用销售额排名	工业用铝电解销售额(百万 USD)
chemi_con (NCC)	日本	1	450.92
nichicon	日本	2	183.69
Hitachi_AIC	日本	3	127.48
Rubycon	日本	4	94.56
CDE	美国	5	55.00
Epcos	德国	6	52.84
Rifa_bhc	瑞典	7	48.76
江海股份	中国	8	45.25

资料来源：上市公司公告，海通证券研究所

1.2 片式电感行业。

无论从竞争格局、技术梯度等方面来看都与铝电解电容器极为类似，因此我们认为片式电感行业短期、长期均将受益于此次地震带来的机会。受益标的：顺络电子。

1.3 国内薄膜电容行业。

主要的竞争对手也是日本企业，因此也将受益于日本地震，受益标的是法拉电子。

2. 闪存受影响，或将延迟智能手机及平板电脑出货进度。

东芝是仅次于三星电子的全球 NAND 闪存巨头，全球市场占有率约 1/3。东芝 NAND 工厂位于地震影响最重的岩手县、宫城县。东芝 11 日宣布，关闭了三重县四日市闪存芯片厂，之后工厂虽然恢复运转，但受运输、后勤、电力供应等诸多方面的影响，闪存出货进度将受到影响。

由于 NAND 闪存是智能手机及平板电脑的核心部件，闪存供应短缺将影响智能手机及平板电脑的生产，从而也将影响到其他零部件的供货，如果韩国三星和美国等地企业不能及时弥补，那么国内相关上市公司将受到一定程度的负面影响。A 股相关上市包括：莱宝高科（触摸屏 Sensor）、深天马（显示屏）、长盈精密（手机精密器件）、立讯精密（电脑精密器件）等。

3. 关键原料供给或将紧张

电子行业的很多关键上游原料大都来自日本，比如玻璃基板、液晶和触摸屏的上游关键原料和电感中所用的上游瓷料等，或将导致关键原料供给或将紧张，短期造成下游成品价格上涨，比如液晶面板的价格上涨，但是中长期影响还有待观察。

风险提示。

日本企业恢复生产的进度存在不确定性。

信息披露

分析师声明

邱春城：电子行业核心分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：三安光电、士兰微、国星光电、莱宝高科、欧菲光、海康威视，法拉电子、横店东磁、生益科技、超声电子等。

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
行业投资评级	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。