

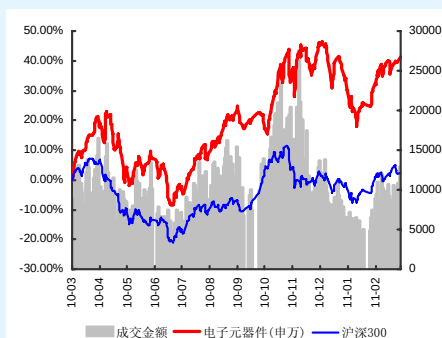
日本地震对于行业影响点评

——关注转单效应带来的交易性机会

市场数据 2011-03-14

电子元器件行整体市盈率	62.42
上证指数	2937.63
深圳成指	12958.29

行业指数与上证指数对比：



研究员：冯福来

SAC 执业证书编号：S0270510120004

电话：020-37865166

Email: fengfl@wlzq.com.cn

报告日期：2011-03-15

事件：3月11日日本东北部发生9级大地震，全日本几乎都有震感。日本是全球电子行业的生产重镇之一，从最上游的半导体材料、半导体硅晶圆制造、内存、芯片制造、IC封测到模拟IC、光学组件等，地震将对全球电子行业产生重要影响。

投资评级：中性（维持）

投资要点：

- **短期对全球电子元器件供应产生不利影响。**地震位于日本东北部，很多著名的电子公司在这里有工厂，都不同程度受到地震的波及，工厂纷纷停工。同时由于地震对交通破坏也比较严重，供应体系受到干扰。
- **中国电子元器件企业有望获得日本下游客户订单转移机会。**根据日本电子产业在地震地区的分布，我们认为MLCC、电子级单晶硅以及片式电感等产品最有可能获得日本下游客户的转订单，将对生产相关产品的上市公司形成利好。
- **MLCC产品：风华高科是最大的受益者。**日本企业MLCC产品订单有望转移到中国，风华高科将是最最大的受益者。
- **单晶硅材料：有研硅股是国内硅材料的领头羊。**全球前两大半导体硅材料厂商信越半导体和Sumco都有厂区在地震中受灾，有研硅股的产品有望实现进口替代。
- **片式电感：顺络电子是高速成长的片式电感龙头。**全球片式电感龙头企业村田位于宫城县工厂停工，顺络电子作为国内片式电感龙头预计将获得转移订单。
- **投资策略：**我们认为中国电子元器件行业有望受益与日本同行短期供应不足，建议投资者积极关注我们重点推荐的风华高科、有研硅股和顺络电子的短期交易性机会。

1、短期对全球电子元器件供应产生不利影响

日本是全球电子行业的生产重镇之一，从最上游的半导体材料、半导体硅晶圆制造、内存、芯片制造、IC封测到模拟IC、光学组件等，具有完整的产业链。日本半导体产值在全球市占率高达 21.3%，以硅晶圆生产为计算基础，日本制造的DRAM占全球供应量的 10%，NAND型闪存(NAND flash)占全球销售额的 35%。

此次地震受影响地区位于日本东北部，很多著名的电子公司在这里有工厂，都不同程度受到地震的波及，工厂纷纷停工。同时由于地震对交通破坏也比较严重，供应体系受到干扰，IHS iSuppli的研究报告认为日本电子行业供货商很可能会面临无法供应、配送原材料以及无法按时交货的窘境，预计将打乱日本未来两周的半导体供应状况。

2、中国电子元器件企业有望获得日本下游客户订单转移机会

我国电子元器件企业经过几十年的发展，技术水平已经有了长足的进步，能够满足大部分下游产品的需求。地震造成日本供应商难以准时足量供应电子元器件，这就给我国电子元器件企业获得日本下游客户转订单的机会。根据日本电子产业在地震地区的分布，我们认为 MLCC、电子级单晶硅以及片式电感等产品最有可能获得日本下游客户的转订单，将对生产相关产品的上市公司形成利好。

3、MLCC产品：风华高科是最大的受益者

片式多层陶瓷电容器 (MLCC)的产能大多集中在日本厂商手里，并且 MLCC 设备和制程的精度高，在历经强震后需要时间进行调整，未来有可能影响供货周期。日本企业 MLCC 产品订单有望转移到中国，风华高科将最大的受益者。风华高科是国内最大的 MLCC 企业之一，2010 年上半年公司 MLCC 产品实现营业收入 2.94 亿元，同比增长 42.60%。

4、单晶硅材料：有研硅股是国内硅材料的领头羊

全球前两大半导体硅材料厂商信越半导体和Sumco总部都位于日本，两者的产能占全球半导体硅材料的 60%。此次日本大地震中，信越半导体位于福岛县的信越半导体白河工厂停工，SUMCO公司位于山形县米泽市的硅晶圆生产据点米泽事业所目前也处于停工状态。有研硅股拥有多年从事硅抛光片的研究、生产的经验，8 英寸产品实现一定规模批量供应；12 英寸硅单晶抛光片尚未实现批量供应，但设备调试和产品试用工作已基本完成，2011 年有望实现小批量生产。2010 年公司实现营业收入 668,500,351.91 元，同比增加 40.71%；实现净利润 5,634,056.53 元。

5、片式电感：顺络电子是高速成长的片式电感龙头

全球片式电感龙头企业村田位于宫城县的登米村田制作所主要产品是 EMI 静噪滤波器和线圈产品，地震造成工厂建筑物内的一部分和设备的一部分受灾，电、自来水、煤气已中断，工厂停工。顺络电子主要从事片式电感器和片式压敏电阻器等新型电子元器件的研发、生产和销售，产品主要应用于通信、计算机及消费类电子产品等领域。公司片式电感器产量约占国内总量的 30%，居全国第一。

6、投资策略

我们认为中国电子元器件行业有望受益与日本同行短期供应不足，建议投资者积极关注我们重点推荐的风华高科、有研硅股和顺络电子的短期交易性机会。

证券研究报告投资评级说明：

公司投资评级：

买入	预计6 个月内，股价表现优于市场指数30%以上
强烈推荐	预计6 个月内，股价表现优于市场指数15%~30%之间
推荐	预计6 个月内，股价表现优于市场指数5%~15%之间
观望	预计6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计6 个月内，股价表现弱于市场指数5%以上

行业投资评级：

强于大市	报告日后6 个月内，行业指数表现优于市场指数5%以上
中性	报告日后6 个月内，行业指数表现介于市场指数-5%~5%之间
弱于大市	报告日后6 个月内，行业指数表现弱于市场指数5%以上

风险提示：

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

基准指数：沪深 300 指数

免责条款：

本报告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。

万联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。我公司或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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或或类似的金融服务。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络万联证券研究所客户服务部，并需注明出处为万联证券研发中心，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

万联证券研究发展中心

地址：广州市中山二路 18 号电信广场 36 层

邮编：510081

公司客户服务热线：400-8888-133