

2011-12-13

证券研究报告
行业研究 / 行业动态

电子

增持/维持评级

分析师

卢山

SAC 执业证书编号:s1000511060001

82125092

lushan@mail.htlhsc.com.cn

联系人

李欣

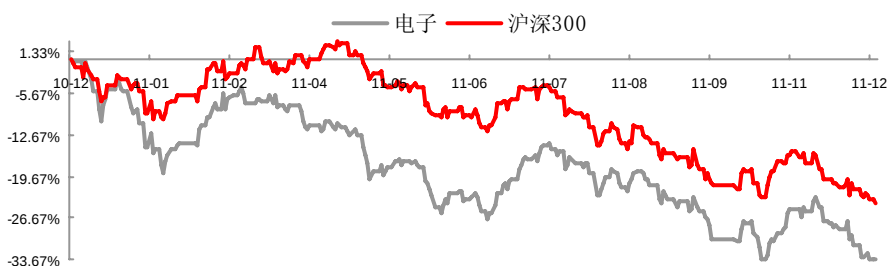
(0755)8212 5064

lixinsz@mail.htlhsc.com.cn

11 月台湾电子行业整体平淡，但仍不乏结构性亮点

- 11 月份台湾电子行业整体上景气较为平淡，但仍不乏亮点。半导体封装、面板等周期性较强的子行业同比增速相对较为疲弱，但触摸屏、电池等受智能终端拉动较为明显的行业，仍保持着较为显著的同比增长，表明行业呈现出结构性增长的态势。
- 11 月份，台湾电子行业规模最大的前 100 家上市/上柜公司总营收环比下滑 2.9%，同比略降 1.1%。环比增速弱于去年同期。今年以来的月营收同比增长率呈现出前高后低的态势。
- 代工厂同比增长依然强劲，环比略有下滑。鸿海、广达、纬创、和硕、英业达五大代工厂 11 月份营收总额，同比增长 23.9%，环比下滑 0.7%。
- 晶圆代工方面，台积电景气优于联电。台积电 11 月份营收 352 亿元新台币，同比、环比分别下滑 1.4%和 5.4%。总体而言，4 季度预计能够保持环比增长，以及同比的基本持平。台积电的营收状况好于联电，我们认为主要原因是，智能终端推动了晶圆代工向高集成度的趋势演进，台积电的高端制程优势更加明显。
- 封装行业的周期性较强，受全球宏观经济和消费不振的影响，日月光、矽品 11 月营收分别下滑 9.2%、3.1%。
- 受到台式机和平板电视增长放缓的影响，中大尺寸面板的需求增长情况并不乐观，导致奇美、友达两大面板厂 11 月总营收同比下滑 9.6%。
- 触摸屏在智能终端的推动下，仍保持着较高的增长率。TPK、胜华两大触摸屏厂 11 月份总营收额同比增长 24.7%，环比增长 30.1%。
- 光学器件受到数码相机等传统消费电子需求增长放缓的影响，11 月份四大厂商总营收同比、环比分别下滑 3.3%和 3.2%。
- 电池受益于智能终端功能和待机时间要求的强化，其需求量保持着较快增长。新普、顺达科这两大电池厂商 11 月份营收总额同比增长 21.6%。
- 风险提示。受到全球宏观经济的影响，消费电子产品需求增长放缓。

最近 52 周行业表现



谨请参阅尾页重要申明及华泰联合证券股票和行业评级标准

目 录

11 月份台湾电子行业营收总体略有下滑	3
代工厂同比增长依然强劲，环比略有下滑	3
半导体	4
面板	6
触摸屏	6
光学器件	7
电池	7
总结	8
风险提示	8

11 月份台湾电子行业营收总体略有下滑

11 月份，台湾电子行业规模最大的前 100 家上市/上柜公司总营收环比下滑 2.9%，同比略降 1.1%。环比增速弱于去年同期，2010 年 11 月份，环比增长 6.5%。

图 1： 台湾前 100 家电子行业上市/柜公司总营收（月度）



资料来源：维赛特资讯，台交所，华泰联合证券研究所

规模前 100 家上市/上柜电子行业公司今年以来总营收的变动情况如下表所示，从同比增长率来看，呈现出前高后低的态势：

表格 1：2011 年台湾前 100 家电子行业上市/柜公司总营收（月度）

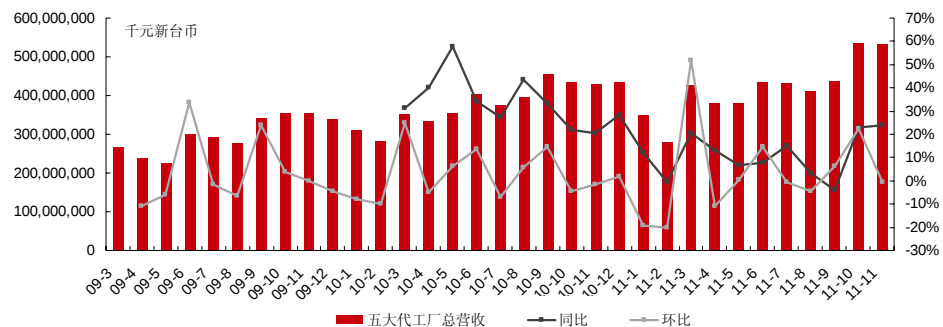
	营收（亿元新台币）	同比（%）	环比（%）
1 月	5757	17.5	-8.9
2 月	4896	13.3	-14.9
3 月	6850	18.6	39.6
4 月	6157	5.7	-10.1
5 月	6080	3.2	-1.3
6 月	6207	1.5	2.1
7 月	6189	4.6	-0.3
8 月	6493	5.7	4.9
9 月	6702	1.5	3.2
10 月	6678	8.4	-0.4
11 月	6487	-1.1	-2.9

资料来源：维赛特资讯、台交所，华泰联合证券研究所

代工厂同比增长依然强劲，环比略有下滑

鸿海、广达、纬创、和硕、英业达五大代工厂 11 月份营收总额为 5309 亿元新台币，同比增长 23.9%，环比下滑 0.7%。五家公司的总营收变动趋势如下图所示：

图 2： 台湾五大代工厂总营收（月度）



资料来源：维赛特资讯，台交所，华泰联合证券研究所

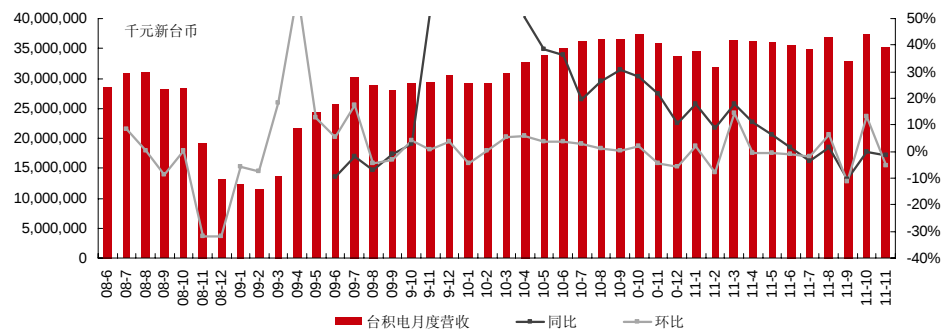
我们认为，智能手机、平板电脑、ultrabook 等消费电子新产品推动着台湾电子代工厂保持着较快速的同比增长，环比来看基本与 10 月份保持相同的水平，符合行业规律。

半导体

晶圆代工：台积电景气明显优于联电

台积电 11 月份营收 352 亿元新台币，同比、环比分别下滑 1.4% 和 5.4%。总体而言，4 季度预计能够保持环比增长，以及同比的基本持平。

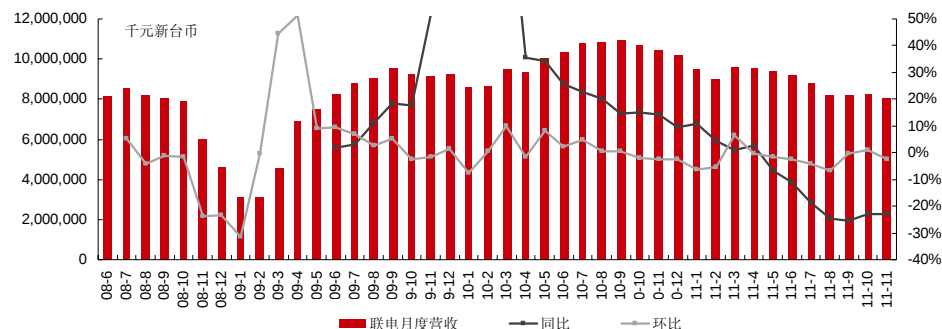
图 3： 台积电月营收及同比、环比



资料来源：维赛特资讯，台交所，华泰联合证券研究所

联电的月营收及同比、环比数据如下图所示，11 月份营收 81 亿元新台币，同比、环比分别下滑 22.8%、2.3%。

图 4： 联电月营收及同比、环比



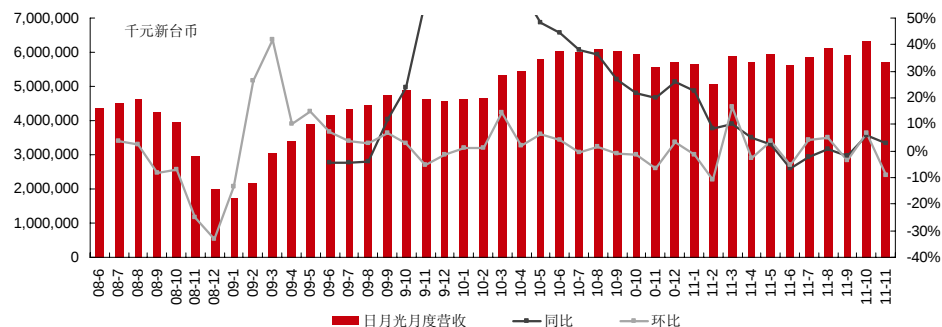
资料来源：维赛特资讯、台交所，华泰联合证券研究所

台积电的营收状况好于联电，我们认为主要原因是，智能终端推动了晶圆代工向高集成度的趋势演进，台积电的高端制程优势更加明显。据了解，台积电 28 纳米制程目前满产，14 纳米工艺预计 2012 年开始研发，2015 年投产。

封装：同比增长、环比下滑

日月光 11 月份营收 57 亿元新台币，同比增长 3.0%，环比下滑 9.2%。

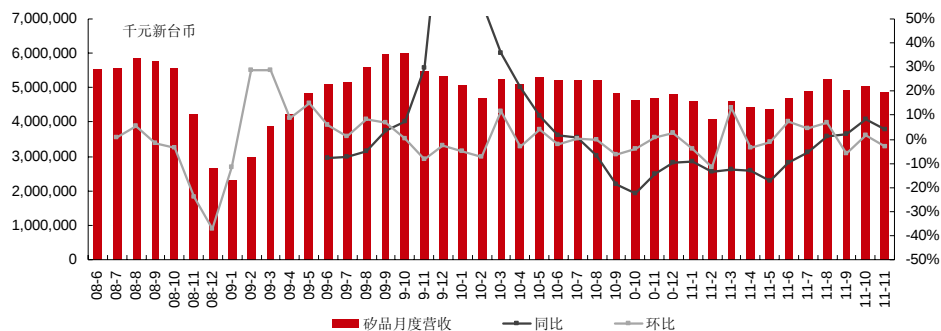
图 5： 日月光月营收及同比、环比



资料来源：维赛特资讯、台交所，华泰联合证券研究所

矽品 11 月份营收为 49 亿元新台币，同比增长 3.8%，环比下滑 3.1%。

图 6： 矽品月营收及同比、环比



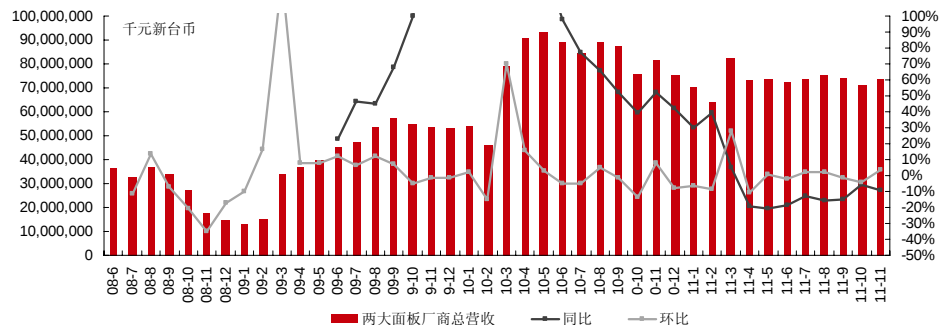
资料来源：维赛特资讯、台交所，华泰联合证券研究所

我们认为，封装行业的周期性较强，受全球宏观经济和消费不振的影响，需求难以有出色的表现，但受益于智能终端的带动，仍保持着一定的同比增长。

面板

奇美、友达两大面板厂 11 月份营收总额为 7398 亿元新台币，同比下滑 9.6%，环比增长 3.7%。两家公司的总营收变动趋势如下图所示：

图 7： 台湾两大面板厂总营收（月度）



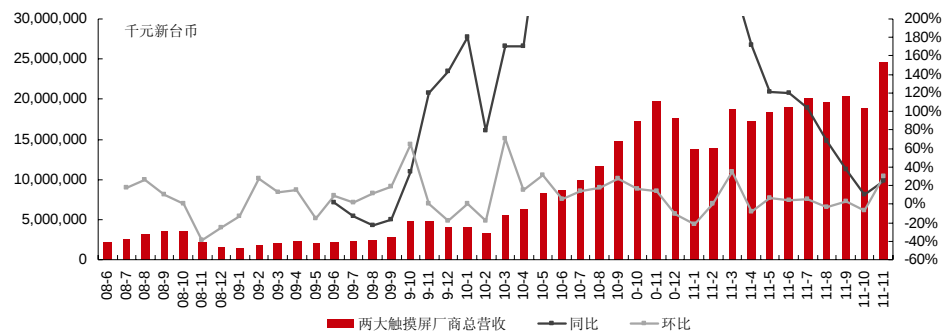
资料来源：维赛特资讯、台交所，华泰联合证券研究所

受到台式机和平板电视增长放缓的影响，中大尺寸面板的需求增长情况并不乐观，引起了两大面板厂营收的同比下滑。

触摸屏

TPK、胜华两大触摸屏厂 11 月份营收总额为 247 亿元新台币，同比增长 24.7%，环比增长 30.1%。两家公司的总营收变动趋势如下图所示：

图 8： 台湾两大触摸屏厂总营收（月度）



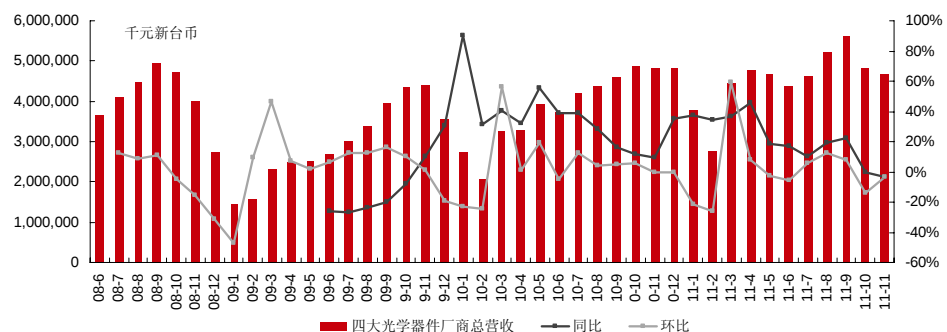
资料来源：维赛特资讯，台交所，华泰联合证券研究所

相对于面板等较为成熟的显示器件而言，触摸屏的成长性较强，保持着较快的增长。

光学器件

亚光、大立光、玉晶光、今国光这四大光学器件厂商 11 月份营收总额为 468 亿元新台币，同比、环比分别下滑 3.3%和 3.2%。四家公司的总营收变动趋势如下图所示：

图 9： 台湾四大光学器件厂总营收（月度）



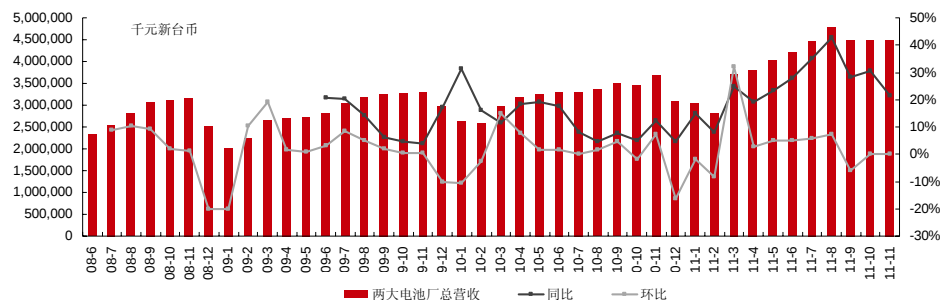
资料来源：维赛特资讯，台交所，华泰联合证券研究所

我们认为，光学器件厂商营收的同比下滑，主要是因为数码相机等消费电子需求增长放缓，随着智能手机等智能终端的发展，以及体感、3D 等新型消费电子产品的放量，光学器件将重新回到增长的轨道。

电池

新普、顺达科这两大电池厂商 11 月份营收总额为 450 亿元新台币，同比增长 21.6%，环比下滑 0.1%。两家公司的总营收变动趋势如下图所示：

图 10： 台湾两大电池厂总营收（月度）



资料来源：维赛特资讯，台交所，华泰联合证券研究所

我们认为，随着智能终端功能的强化和待机时间要求的增加，电池的需求量将快速增长。

总结

11 月份台湾电子行业整体上景气较为平淡，但仍不乏亮点。半导体封装、面板等周期性较强的子行业同比增长相对较为疲弱，但触摸屏、电池等受智能终端拉动较为明显的行业，仍保持着较为显著的同比增长，表明当前电子行业主要呈现出结构性增长的格局。

风险提示

受到全球宏观经济的影响，消费电子产品需求增长放缓。

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300（以下简称基准）

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合”）签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用，在任何情况下并不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户的目标或财务状况；同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，华泰联合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。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下，华泰联合投资业务部门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，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，可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定，分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合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。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权，未经华泰联合事先书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。