

行业周报

电子元器件行业

(20110220—0224)

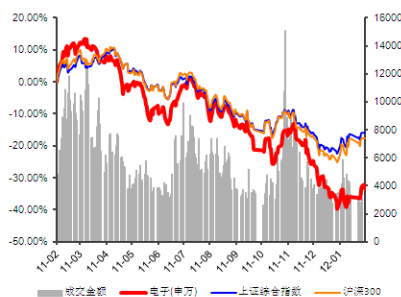
评级: 推荐 上调

北美半导体 BB 值继续回升, 需求预期进一步增强
摘要:

市场数据:

上证指数	2439.63
一周涨跌幅	3.5%
沪深 300 指数	2648.02
一周涨跌幅	4.37%
申万电子指数	1390.33
一周涨跌幅	4.4%

相对市场表现:



电子元器件研究小组

李项峰

证书编号 S0120511030002

联系人

许俊

8621-68761616-8560

xujun@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

● **电子行业一周表现。** 大盘沪深 300 指数本周涨幅 4.37%，电子元器件（申万一级）指数涨幅 4.4%，跑赢大盘 0.03 个百分点。截止至 2012 年 2 月 24 日全部 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 13.75 倍，电子行业的 TTM 剔除负值后的估值为 34.49 倍，经过本周的上涨，电子行业的估值相比上周又有所上升。在上一周的区间行情中，大部分行业板块都处于上涨状态，大部分行业区间涨幅在 3.7-5.7% 左右，用算术平均方法计算一周成分区间涨跌幅，其中 SW 房地产板块区间上涨幅度最大，涨幅为 9.24%，SW 餐饮旅游板块涨幅最小，为 3.12%，SW 电子板块区间涨幅在申万 23 个行业中名列第 7，涨幅为 5.37%。电子子板块中，所有子行业均呈上涨，其中 SW 电子零部件制造子行业的区间涨幅最大，为 8.15%。SW 光学元件子行业的区间涨幅最小为 2.55%。

● **行业全球表现。** 上周(2月20日-2月24日)全球主要资本市场，各电子行业指数行情，其中费城半导体指数 SOX 收于 423.79 点，涨跌幅为 -1.91%。道琼斯工业平均指数 DJI 收于 12,982.95 点，涨跌幅为 0.26%。台湾科技指数 TWIT 收于 6,194.64 点，涨跌幅为 0.84%。恒生资讯科技行业指数 HSITSI 收于 2,545.37 点，涨跌幅为 2.34%。

● **根据韩国显示器产业协会资料，OLED 增长迅速。** 去年全球 OLED(有机发光二极管)面板市场规模达 37 亿 400 万美元，较 2010 年暴增了 140%；其中，使用于智能型手机等小尺寸萤幕的 AMOLED 面板产额暴增 170%。

● **据台湾媒体报道，ITIS 发表台湾半导体产业展望报告，** 预期第 1 季台湾半导体产业将呈现下滑趋势，达 3583 亿元，较第 4 季下滑 3%，其中 IC 设计产值下滑 5.5%，IC 制造下滑 0.2% 最少，IC 封测下滑 6.4% 最多，全年展望预估产值将达 1.66 万亿元，较 2011 年成长 6.5%。

● **LED 背光电视面板渗透率本季将达 60%。** NPDP DisplaySearch 调查显示，2011 年第四季全球 CCFL 冷阴极灯管背光电视面板出货渗透率仍达 44.7%，包含直下式及侧光式 LED 背光电视面板出货渗透率合计达 55.3%。但预估 2012 年第一季 CCFL 背光电视面板比重就会降到 40% 左右，采用 LED 背光之电视面板渗透率将挑战 60%。

● **投资建议：** 经过去库存及产能调整后，北美半导体 BB 值出现了 4 个月的增长，1 月北美半导体设备订单出货比(B/B 值)为 0.95，连续第 4 个月上升，且为过去 8 个月以来新高。经过调研，目前有些企业出现了补库存现象，显示行业开始出现转暖且订单增多，IC 设计行业、晶圆代工订单都在好转，预示行业在 1 季度已经见底，且行业正在景气回升，看好行业接下来的复苏。上调对行业的评级，看好随行业复苏，强周期性的个股，如长电科技、江海股份。在整体行业中快速增长确定的仍然是智能手机及平板电脑移动电子产业链。建议继续关注此产业链上快速成长的个股，如属于触摸屏、连接器、电声器件、功能性器件类、电池子行业的个股，如安洁科技、歌尔声学，欣旺达、长信科技、长盈精密等将有较好的表现。

目 录

正文目录

1. 行业一周市场回顾	3
行业指数表现:	3
全球电子行业指数:	5
华强北电子市场价格指数:	5
综合指数:	6
电子元器件指数:	6
手机产品价格指数:	7
数码产品价格指数:	8
IT 产品价格指数:	9
2. 全球及国内行业观点	10
3. 公司动态及点评	12
一、行业评级	13
二、股票评级	13

图表目录

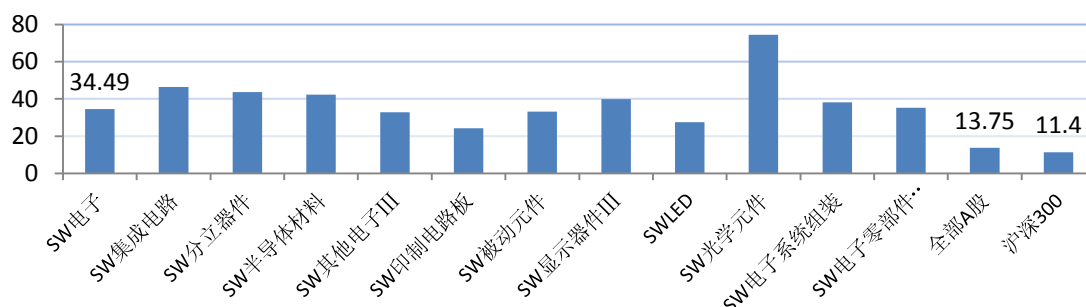
图表 1: 电子行业 PE 与 A 股 PE 比较(TTM,整体法,剔除负值)	3
图表 2: 沪深 300 与电子指数情况(申万一级行业电子指数)	3
图表 3: 各行业板块一周区间涨跌幅(算数平均)	4
图表 4: 电子行业子板块一周区间涨跌幅(算数平均)	4
图表 5: 行业一周涨幅/跌幅前 5 名公司	5
图表 6: 本周全球电子行业指数	5
图表 7: 华强北电子市场价格指数综合指数走势	6
图表 8: 华强北电子市场---电子元器件价格指数	7
图表 9: 华强北电子市场---手机产品价格指数	8
图表 10: 华强北电子市场---数码产品价格指数	8
图表 11: 华强北电子市场---IT 产品价格指数	9

1. 行业一周市场回顾

行业指数表现：

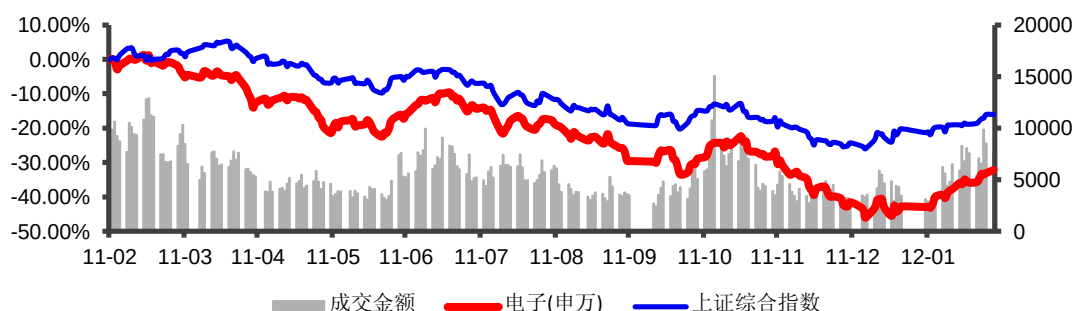
大盘沪深 300 指数本周涨幅 4.37%，电子元器件（申万一级）指数涨幅 4.4%，跑赢大盘 0.03 个百分点。截止至 2012 年 2 月 24 日全部 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 13.75 倍，电子行业的 TTM 剔除负值后的估值为 34.49 倍，经过本周的上涨，电子行业的估值相比上周又有所上升。

图表 1：电子行业 PE 与 A 股 PE 比较(TTM,整体法，剔除负值)



资料来源：WIND、德邦证券研究所

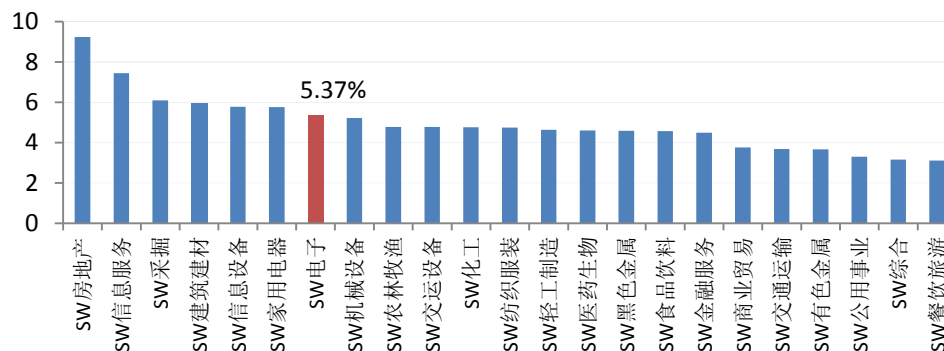
图表 2：沪深 300 与电子指数情况（申万一级行业电子指数）



资料来源：WIND、德邦证券研究所

在上一周的区间行情中，大部分行业板块都处于上涨状态，大部分行业区间涨幅在 3.7-5.7% 左右，用算术平均方法计算一周成分区间涨跌幅，其中 SW 房地产板块区间上涨幅度最大，涨幅为 9.24%，SW 餐饮旅游板块涨幅最小，为 3.12%，SW 电子板块区间涨幅在申万 23 个行业中名列第 7，涨幅为 5.37%。

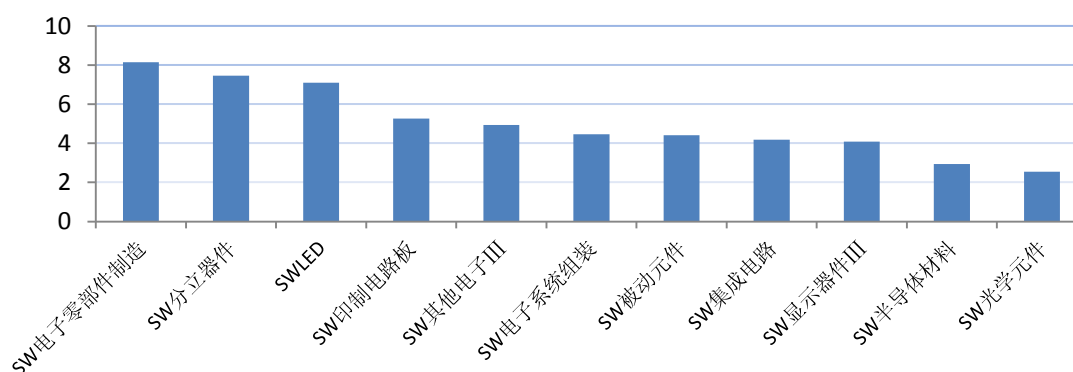
图表 3：各行业板块一周区间涨跌幅（算术平均）



资料来源：WIND、德邦证券研究所

电子子板块中，所有子行业均呈上涨，其中 SW 电子零部件制造子行业的区间涨幅最大，为 8.15%。SW 光学元件子行业的区间涨幅最小为 2.55%。

图表 4：电子行业子板块一周区间涨跌幅（算术平均）



资料来源：WIND、德邦证券研究所

图表 5：行业一周涨幅/跌幅前 5 家公司

代码	证券简称	一周涨跌幅	代码	证券简称	一周涨跌幅
300162.SZ	雷曼光电	18.22%	002188.SZ	新嘉联	-1.00%
002504.SZ	东光微电	14.48%	600800.SH	ST 磁卡	-0.78%
300241.SZ	瑞丰光电	14.27%	600203.SH	*ST 福日	-0.67%
002512.SZ	达华智能	12.53%	600707.SH	彩虹股份	-0.26%
300220.SZ	金运激光	11.96%	002005.SZ	德豪润达	-0.17%

资料来源：WIND、德邦证券研究所

全球电子行业指数：

上周(2 月 20 日-2 月 24 日)全球主要资本市场，各电子行业指数行情如下图表 6 所示。其中费城半导体指数 SOX 收于 423.79 点，涨跌幅为-1.91%。道琼斯工业平均指数 DJI 收于 12,982.95 点，涨跌幅为 0.26%。台湾科技指数 TWIT 收于 6,194.64 点，涨跌幅为 0.84%。恒生资讯科技行业指数 HSITSI 收于 2,545.37 点，涨跌幅为 2.34%。

图表 6：本周全球电子行业指数

指数名称及简称		2 月 24 日收盘价	周涨跌幅
费城半导体	SOX	423.79	-1.91%
纳斯达克综合指数	IXIC	2,963.75	0.41%
道琼斯工业平均指数	DJI	12,982.95	0.26%
台湾加权指数	TWII	7,959.34	0.82%
台湾科技指数	TWIT	6,194.64	0.84%
恒生指数	HSI	21,406.86	-0.39%
恒生资讯科技行业指数	HSITSI	2,545.37	2.34%
日经指数	N225	9,647.38	2.80%
韩国综合指数	KS11	2,019.89	-0.18%

资料来源：WIND、德邦证券研究所

华强北电子市场价格指数：

本期华强北电子市场综合指数结束持续回落走势，小幅回升，收于 97.30 点，上涨

0.12 点，涨幅 0.12%。

综合指数：

旗下数码、手机和电子元器件板块上涨，涨幅分别是 0.27%、0.22%和 0.11%，仅 IT 产品微跌 0.05%。从 61 项细分指数类别来看，部分品种价格指数波动幅度较大，其中 DSP、显卡、鼠标、键盘、电脑 CPU、MP3、电源电路等产品价格指数涨幅在 2%以上，DPS 和显卡涨幅 3.03%，并列涨幅榜第一位。另外 PS PC、摄像头和电脑主板跌幅较明显，分别为 7.32%、3.83%和 2.57%。

图表 7：华强北电子市场价格指数综合指数走势



资料来源：华强北、德邦证券研究所

电子元器件指数：

本期电子元器件价格指数报点 103.6 点，上涨 0.11 点，结束连续两期小跌格局，涨幅 0.11%。电子元件价格指数继续强劲表现，上涨 1.07%，细分品类中电感器和电阻器微跌 1.73%和 0.06%，滤波器、电容器和晶体振荡器上涨。

电子器件指数探底回升，本期上涨 0.06%。旗下集成电路上涨，传感器和分立器件

均下跌。集成电路价格指数回升幅度 0.21%，旗下涨幅较大的产品主要有 DSP、电源电路、接插件和放大器，涨幅分别为 3.03%、2.27%、0.98%和 0.74%。另外有 5 类品种下跌，分别是芯片、存储器、逻辑电路、MCU 和数字电路，其中芯片跌幅达 1.57%。本期分立器件价格指数逆势回落，同比下跌 0.69%，其中半导体二极管和半导体三极管均下跌，跌幅分别是 0.21%和 1.01%。传感器小幅下跌 0.25%。

图表 8：华强北电子市场---电子元器件价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

手机产品价格指数：

本期手机价格指数报点 86.55 点，上涨 0.19 点，涨幅 0.22%。本期国外品牌手机和国内品牌产品表现有所差别，国内品牌手机价格指数继续上涨，涨幅 0.49%，而国外品牌则下跌 0.4%。国外品牌中，诺基亚产品价格指数跌幅较大。

图表 9：华强北电子市场---手机产品价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

数码产品价格指数：

本期数码产品价格指数收报 87.62 点，涨 0.24 点，涨幅 0.27%。旗下产品涨多跌少，摄像头和数码相机价格下跌，跌幅分别是 3.83% 和 0.84%。MP3 上涨 2.51%，涨幅较突出。此外数码摄像机、车载 GPS、网络摄像机、MP4、移动存储设备价格均上涨，涨幅分别是 1.58%、1.16%、1.06%、0.14% 和 0.06%。

图表 10：华强北电子市场---数码产品价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

IT 产品价格指数：

IT 产品价格指数报点 92.29 点，小幅下跌 0.05 点，跌幅 0.05%。从 IT 产品的五大分类来看，计算机整机产品和网络设备产品指数下跌，整机产品下跌 0.54%，其中台式 PC 下跌 0.92%，平板电脑和笔记本上涨，涨幅分别是 1.42% 和 0.22%。网络设备下跌 1.46%，交换机和路由器分别上涨 0.40% 和 0.27%，网卡下跌。电源产品指数下跌 0.50%。

计算机外部设备指数震荡上行，本期涨幅 0.58%。其中电脑显示器、多功能一体机和扫描仪上涨，电脑显示器涨幅为 1.01%，此外打印机下跌 0.31%。电脑配件方面则持续回升，上涨 0.86%。该类产品中显卡、鼠标、键盘、电脑 CPU、硬盘等产品涨幅较大，分别是 3.03%、2.99%、2.65%、2.52% 和 1.14%。电脑主板和机箱下跌，跌幅分别是 2.57% 和 0.50%。

图表 11：华强北电子市场---IT 产品价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

2. 全球及国内行业观点

• 2011 年全球 OLED 面板市场规模暴增 140%

南韩联合新闻通讯社(Yonhap)22 日报导,根据韩国显示器产业协会汇整的资料显示,去(2011)年全球 OLED(有机发光二极管)面板市场规模(产额)达 37 亿 400 万美元(约 2,950 亿日圆),较 2010 年暴增了 140%;其中,使用于智能型手机等小尺寸萤幕的 AMOLED 面板产额暴增 170%至 33 亿 6,200 万美元。据 DisplaySearch 预估,今(2012)年 AMOLED 产额将进一步扩大至 81 亿 7,700 万美元。报导指出,去年 Samsung Mobile Display 等韩系厂商 OLED 面板产额达 22 亿 7,700 万美元,较 2010 年暴增 160%,于全球 OLED 面板的市占率达 61.5%;其中,去年韩厂 OLED 面板出口额达 17 亿 8,100 万美元,较 2010 年大增了约 11 亿美元。报导并指出,相较于 OLED 面板产额暴增,去年韩厂液晶面板产额为 316 亿 7,100 万美元,逊于 2010 年水平。

OLED 面板取代 LCD 的趋势不可避免,在这一场技术革新中韩国厂商已经走在了前列,三星电子拆分旗下 LCD 业务,集中精力发展 AMOLED 面板,必将在未来进一步提升韩国企业在 OLED 产业中的领先优势。

• ITIS 预期第 1 季台湾半导体产业将呈现下滑趋势,全年展望产值较去年增长 6.5%

据台湾媒体报道,ITIS15 日发表台湾半导体产业展望报告,预期第 1 季台湾半导体产业将呈现下滑趋势,达 3583 亿元,较第 4 季下滑 3%,其中 IC 设计产值下滑 5.5%,IC 制造下滑 0.2%最少,IC 封测下滑 6.4%最多,全年展望预估产值将达 1.66 万亿元,较 2011 年成长 6.5%。

据报道,ITIS 指出,IC 设计虽然岛内多数业者已抢进智能型手机与平板计算机商机,但所占比率仍有限,对营收成长贡献仍小,再者第 1 季是传统淡季,加上欧债危机仍存在,全球 PC/NB、消费性电子等市场需求仍弱,因此预估产值为 894 亿元,季衰 5.5%。

就全年而言,ITIS 认为,台湾 IC 产值将达 1.66 万亿元,较 2011 年成长 6.5%,IC 设计随着全球智能型手机及平板计算机等“低价化”趋势,智能手持装置出货将持续快速成长,再加上,PC/NB 换机潮需求来临,Ultrabook 出货比率可望明显提升,可望带动岛内整体 IC 设计业营收表现,预估今年全年 IC 设计产值达 4126 亿元,年增 7%。

• 预估 2012 年半导体市场下半年反弹

市调机构 iSuppli 最新报告预估，2012 年全球半导体营收年成长率约 3.3%，整体产值来到 3,232 亿美元，优于去年的 1.25%，而 2012 年半导体市况须等下半年才会反弹，预估第三季需求就会转强。

iSuppli 半导体分析师杰洛尼克 (LenJelinek) 表示，今年存储器将是所有半导体表现最差的产业，预期今年全球 DRAM 产值将年下滑 26.8%，比去年下滑的 16.1% 更为剧烈，此外，去年表现不错的 NANDflash 市场今年成长动力不如去年，原因是手机与平板所需的存储器产能增加，恐导致价格下滑。

杰洛尼克指出，整个半导体整体产能利用率将到 2012 年中都无法复苏，垂直整合元件大厂 (IDM) 恐将面临低产能利用率的压力，在产能已够需求下，预期这波整合元件扩产会延到 2013 年才发生。

国内对此正面解读，认为此举有助整合元件大厂加速委外代工，是晶圆代工市场的大好机会。

• LED 产业环境有望好转

据市调机构 NPDDisplaySearch 数据，三星 LED、LGIT 以及隆达等集团型 LED 厂商去年平均产能利用率均降至 5 成以下。市场萧条原因除了 LED 产业供应链条上几乎每个节点均建立了大量产能外，LED 背光需求减弱及 LED 照明市场成长缓慢也影响重大。

在已经到来的 2012 年，LED 产业环境有望好转，原因有三：经过去年的洗礼，部分厂家削减了产能计划，甚至退出；宏观环境的改善，有望拉动 LED 背光等应用需求恢复；高效和节能的特性，促使 LED 照明市场接受度得到持续性的成长，若考虑到传统照明产品购买等综合成本，部分 LED 产品已经具备经济优势。

• LED 背光电视面板渗透率本季挑战 60%

NPD DisplaySearch 调查显示，2011 年第四季全球 CCFL 冷阴极灯管背光电视面板

出货渗透率仍达 44.7%，包含直下式及侧光式 LED 背光电视面板出货渗透率合计达 55.3%。但预估 2012 年第一季 CCFL 背光电视面板比重就会降到 40% 左右，采用 LED 背光之电视面板渗透率将挑战 60%。

根据各面板厂商的计划，估计 2012 年第一季液晶电视面板出货中，采用直下式 LED 背光电视面板出货渗透率将达 3.3%，采用侧光式 LED 背光电视面板出货渗透率将达 56.4%，合计 LED 背光电视面板渗透率将达 59.7%，到 2012 年第四季，采用 LED 背光设计之电视面板，出货渗透率更将达 72%。

目前已经有许多面板厂正积极开发低成本的直下式 LED 背光面板产品，并将成本列为最重要考虑，而舍弃厚度（增厚）。另一方面，采用直下式 LED 背光设计仍然可保留 LED 背光节能等优点。预估到 2012 年第二季，采用直下式 LED 背光设计的电视面板渗透率将达 6.8%，第三季将提升至 9.3%，第四季将达到 13%。而侧光式 LED 背光电视面板渗透率在 2012 年第二季到第四季，则都将维持 60% 上下。

3. 公司动态及点评

- **三安光电 2011 年业绩**

三安光电发布 2011 年财报，公司 2011 年度实现营业总收入 17.47 亿元，归属于上市公司股东的净利润 9.36 亿元，同比分别增 102.56%、123.29%，实现基本每股收益 0.65 元，同比增长 96.97%。

国内 LED 行业领先企业三安光电交出了一份看似十分抢眼的财报，净利润 9.36 亿，同比增速高达 123.29%，数据不可谓不靓丽。事实上这些数据和目前 LED 行业所面对的困境大相径庭，三安光电 2011 年度营业外收入为 8.45 亿元，其中大部分为政府补贴款。

- **华星光电宣布研发出最大的 3D 液晶显示屏**

华星光电宣布研发出全球最大的 110 吋四倍全高清 3D 液晶显示屏“中华之星”。这款显示屏使用了华星自主知识产权的 HVA 技术，4 倍全高清分辨率达 4K2K，基于主动式 3D 技术，并且支持多点触控。

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive： 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line： 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious： 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy： 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform： 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral： 预期未来 6 个月股价涨幅为-10% - +10%

减持 – Sell： 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。