

景气前景向好，三月关注国内订单情况和 iPad 3

行业动态报告

◆2月全球电子指数走势较好

2月A股电子指数大幅上涨16%，跑赢大盘8个百分点。海外市场上，美国纳斯达克指数创11年新高，费城半导体指数年初以来涨幅达16.4%；台湾电子指数小幅跑赢大盘，绝对涨幅8.1%，年初以来已上涨16.6%。

◆四季度国内外相关公司整体业绩较差

根据已发布年报/快报的公司计，2011年电子板块营收增28%，净利润增15%；但Q4营收和净利润增速仅17%和11%。海外相关公司也已陆续披露Q4财报，手机业增长较为健康，PC、电视、半导体、代工依然缺乏亮点。

◆行业领先指标继续好转

北美半导体设备BB值连续四个月回升；日本半导体设备BB值从上月高位略有回落，但仍位于1以上；北美PCB BB值继续小幅提升至1.01；日本平板显示设备BB值连续两个月大幅反弹，由0.22的低位反弹至0.60。

◆近期美国经济有回暖迹象

美国是电子产品下游最重要的市场之一，近期美国经济有回暖迹象：芝加哥PMI指数达近十个月高点，超市场预期；失业率连续六个月下降；ABC News等诸多消费者信心指数频超预期，显示近期美国消费者信心正在恢复。

◆MWC众多新产品亮相，移动终端市场二季度将迎来爆发

2.27-3.1 MWC展在巴塞罗那举行，三星、诺基亚、HTC、华为、中兴、华硕、宏基等诸多厂商展出自己的新产品，不少产品距离上市仅一步之遥。我们认为在iPad 3等重磅新产品、LTE等新型终端以及中低端智能手机的集中发力下，移动终端市场即将迎来显著成长。

◆PC市场将温和反弹，年中起Ivy Bridge、Win8有显著带动

经过去年PC市场的低迷，今年年初PC产业都还显得相当萧条。我们认为，在近期硬盘价格大幅回落以及出现库存回补需求的情况下，上半年PC市场将温和反弹，到年中开始在Ivy Bridge和Win8的带动下，PC市场将有较大起色，并逐季转旺。

◆3月关注国内订单情况和 iPad 3

继高通、博通需求攀升后，联发科也因大陆白牌手机的需求而订单饱满；台积电传统制程也开始供不应求；台资封测厂已看到需求上量；对国内电子公司来说，3月订单可能会有明显起色。

另外，苹果3月7日将发布iPad 3，建议关注给零配件厂商带来的机会。

◆3月推荐长信科技、歌尔声学和大华股份

1月底，我们的行业观点转向乐观，重点推荐通富微电、华天科技等强周期个股，取得了远超行业的收益。本月，我们推荐长信科技、歌尔声学和大华股份。

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
300088	长信科技	15.91	0.47	0.61	0.98	34.1	26.2	16.3	买入
002241	歌尔声学	27.22	0.37	0.70	1.23	74.0	38.7	22.2	增持
002236	大华股份	47.00	0.93	1.35	2.06	50.4	34.7	22.8	增持

买入（维持）

目标期限：6个月

分析师

周励谦（执业证书编号：S0930510120024）

联系人

蒯剑

021-22169311

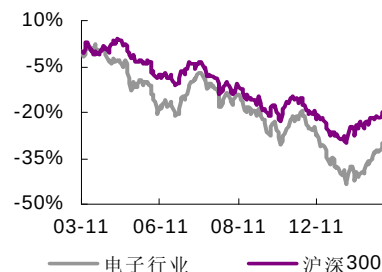
kuaijian@ebsecn.com

胡誉镜

021-22169328

huyj@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

电子行业海外重点公司四季度业绩汇总
.....2012-03-04
行业先行指标继续回升，下周建议关注 MWC
.....2012-02-26
各板块景气见底迹象显现，纳斯达克指数十一年新高
.....2012-02-19
半导体封测调研确认行业景气见底
.....2012-02-12
更多厂商印证景气转暖，行业已连续两周大涨
.....2012-02-12
黎明前的最黑暗时刻，电子行业景气到底
.....2012-02-05
反弹仍将延续，建议超配强周期个股
.....2012-02-05
黎明前的最黑暗时刻，电子行业景气到底.ppt
.....2012-02-01
电子行业每周观点：行业景气接近底部，反转迹象逐渐明显
.....2012-01-29
电子行业每周观点：CES 2012——便携、融合、智能、人性化

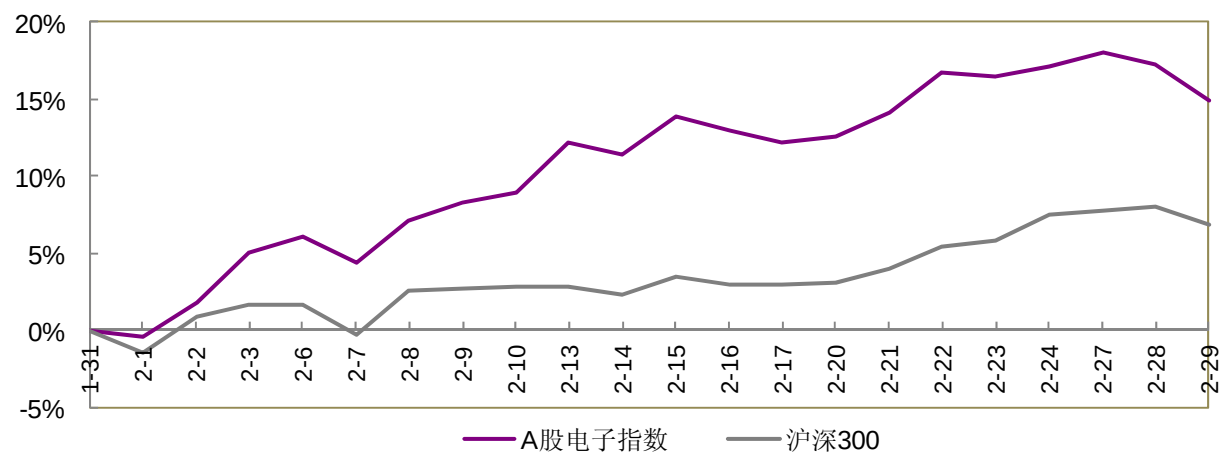
一、 2月全球电子股走势较好

1.1 A股电子行业大幅跑赢大盘

二月电子行业指数大幅上涨，涨幅高达 16%，跑赢大盘 8 个百分点，绝对和相对涨幅均创下 2011 年以来单月之最。

图表 1：二月电子行业跑赢大盘 8 个百分点

2月大盘及电子行业指数走势图



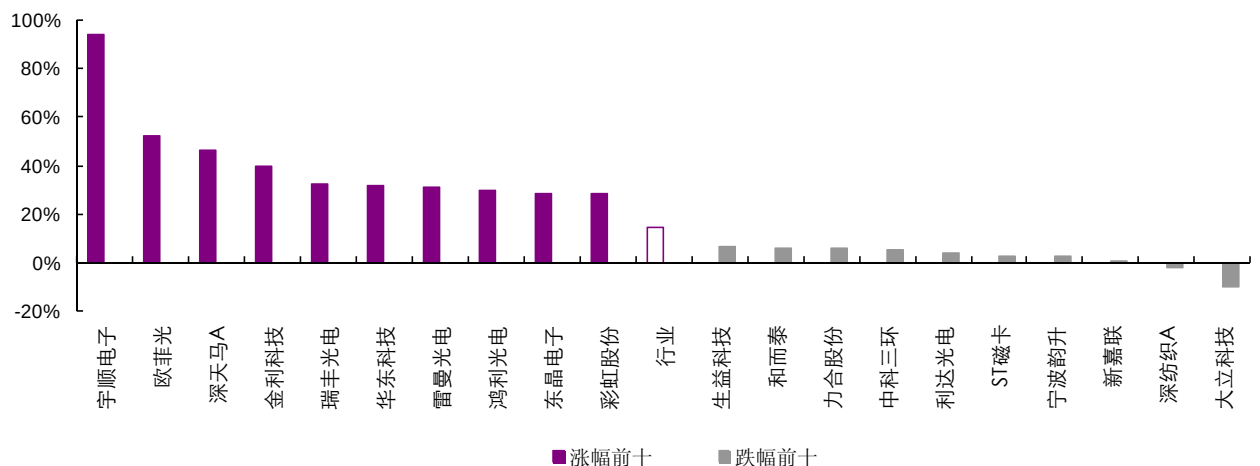
资料来源：Wind

在我们覆盖的 120 多家电子行业公司中，2 月仅 2 家公司未能取得正收益，其中大立科技在停牌三个多月后，宣布重组失败，并在 2 月最后一天复牌，一字跌停。

宇顺电子由于与中兴签订大单连续涨停，本月涨幅高达 90%以上，金利科技也因为收购苹果铭板供应商宇翰电子而大幅上涨，位居第四；此外，固定资产占比较高的液晶显示和 LED 板块均有不错表现。

图表 2：二月几乎全部个股实现正收益

2月电子行业涨跌幅榜



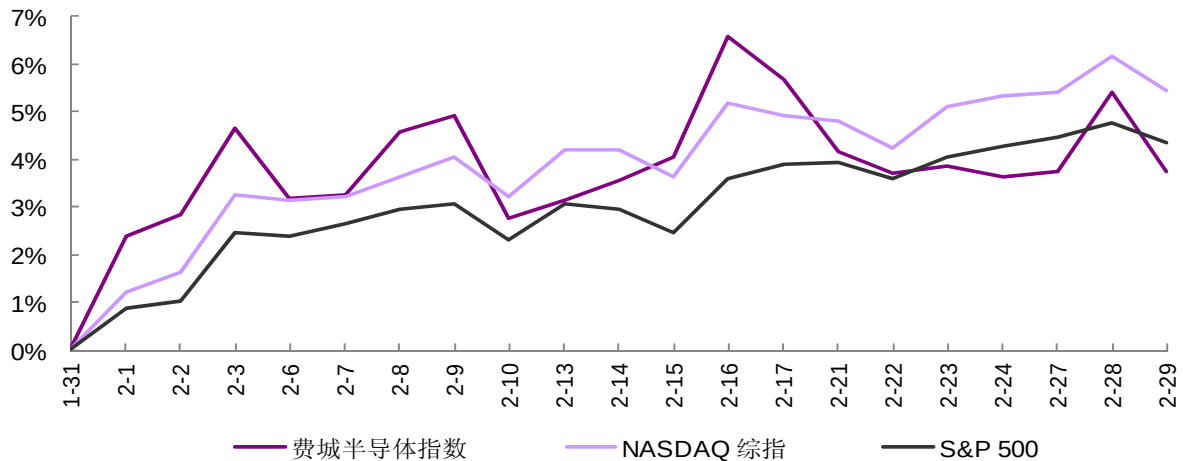
资料来源：Wind

1.2 费城半导体指数和台湾电子指数本月随大盘上涨

2月美国市场整体表现出色，纳斯达克指数创11年来新高，道琼斯指数回到金融危机前水平，费城半导体指数继1月大幅跑赢大盘7.6个百分点后，2月尽管小幅跑输大盘0.6个百分点，但绝对涨幅也有3.7%，年初以来涨幅达16.4%。

图表 3：费城半导体指数随大盘上涨

2月费城半导体指数、纳斯达克指数、标普500走势

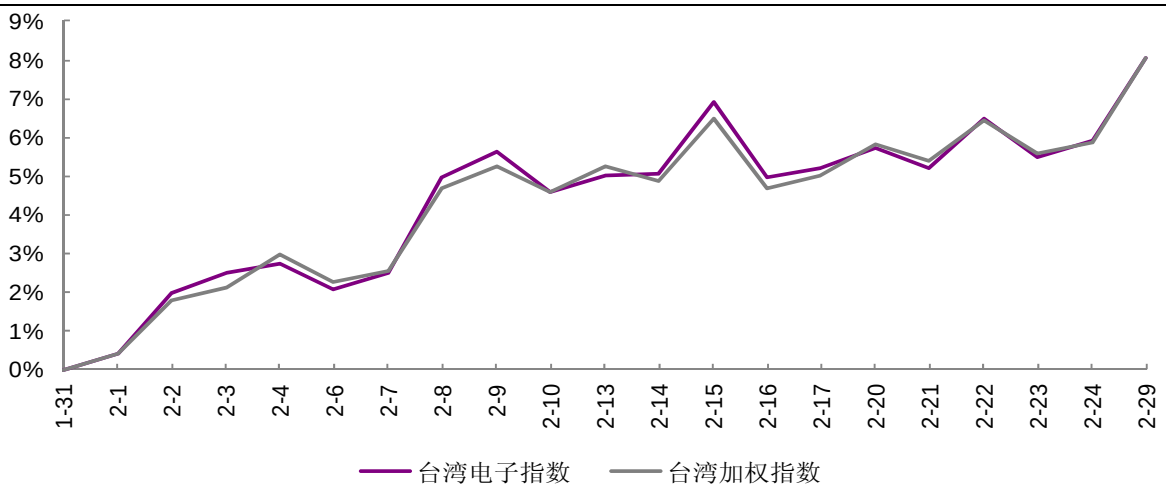


资料来源：Wind

台湾市场上，大盘继续大幅上涨，单月涨幅达8.0%，年初以来涨幅14.8%；台湾电子指数走势也与大盘接近，继1月跑赢大盘1.6%后，2月小幅跑赢大盘0.1%，年初以来绝对涨幅已有16.6%。

图表 4：台湾电子指数跑赢大盘 0.1 个百分点

2月台湾电子指数、台湾加权指数走势



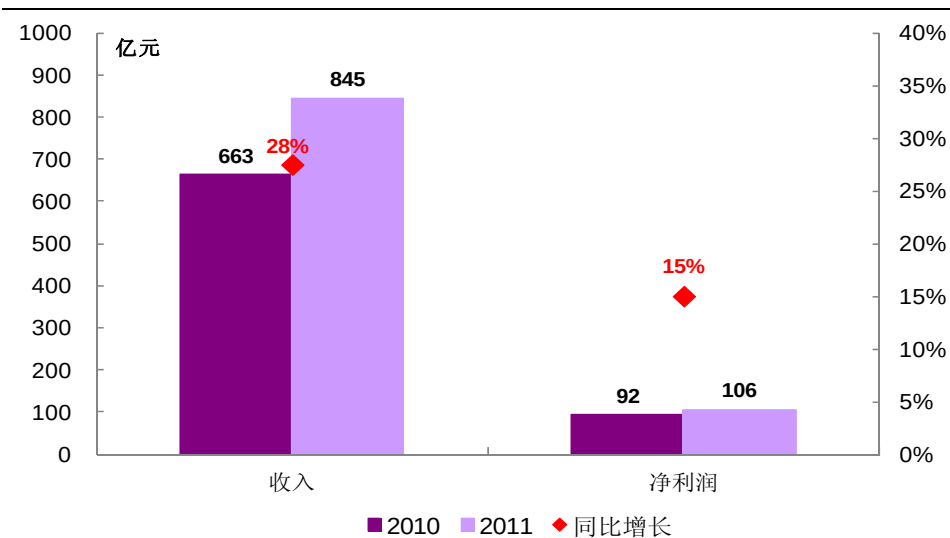
资料来源：Wind

二、 四季度国内外电子行业公司整体业绩不乐观

2.1 A 股电子行业业绩整体较差

在我们覆盖的 131 家公司中，目前已公布年报的有 16 家，已公布快报的有 80 家，根据这 96 家公司的业绩计，2011 年电子板块营收增长 28%，净利润增长 15%。

图表 5：2011 年电子板块收入、净利润情况

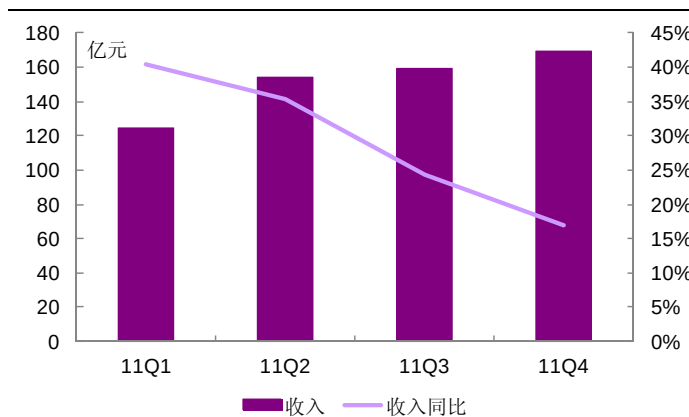


注：根据已发布年报/快报的 96 家公司统计

资料来源：Wind

按季度计，2011 年季度营收同比增速呈现下滑的走势，由一季度的 40% 下滑至四季度的 17%；净利润增速略好于三季度，但也仅在 11%，与上半年有较大差距。

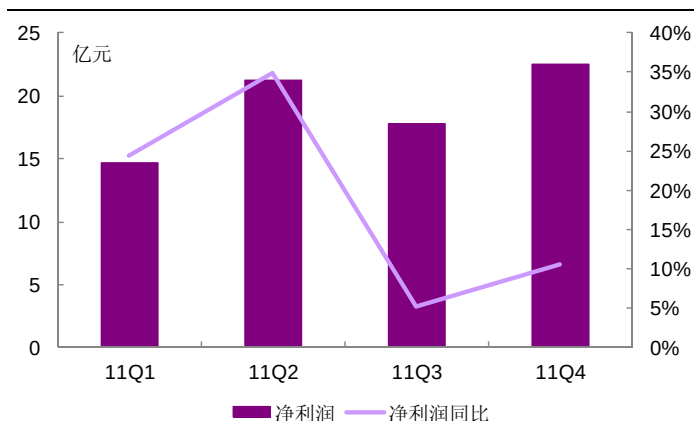
图表 6：分季度收入



资料来源：Wind

注：根据季度可比的 58 家公司计

图表 7：分季度净利润



资料来源：Wind

注：根据季度可比的 58 家公司计

2.2 海外仅手机业较为健康

海外相关公司陆续披露最新季度财报，其中手机行业的公司增长较为健康，营收同比、环比均有 20% 以上的增长，其他行业整体缺乏亮点。

PC：净利润大幅下滑（除联想），环比大幅增长是因为惠普上季基数过低；

手机：苹果表现强劲，三星也有较快增长，诺基亚、索爱同比跌逾 20%；

液晶电视：三家日系厂商营收同比均出现大幅下滑；

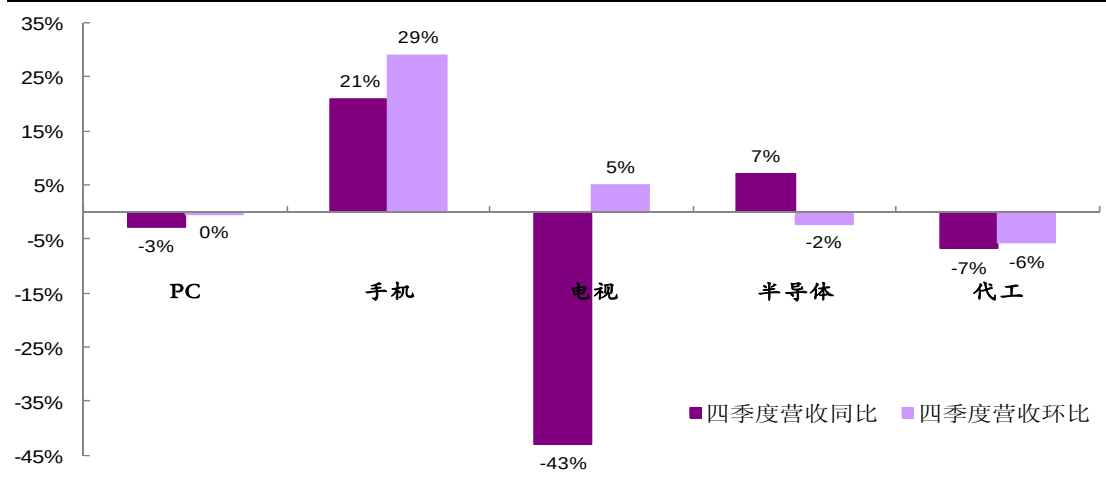
半导体：高通营收、净利润都有不错表现，TI、英飞凌净利润较差；

代工：Celestica 净利润同比、环比增长，其余公司持平或下降。

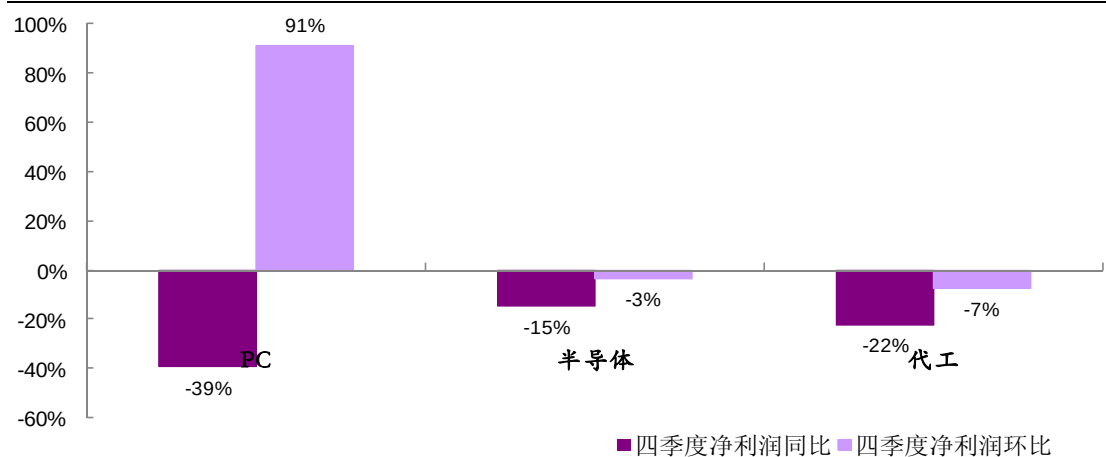
详细数据和点评请参见：《电子行业海外重点公司四季度业绩汇总》

图表 8：四季度仅手机业增长较为健康

全球四季度营收增长情况



全球四季度净利润增长情况



资料来源：Bloomberg

样本说明：

PC：联想、宏基、戴尔、惠普（华硕尚未公布收入）

手机：苹果、诺基亚、三星、摩托罗拉、索爱、LG（苹果和三星仅统计其手机业务）

液晶电视：索尼、松下、夏普（三家均仅统计液晶电视）

半导体厂商：博通、高通、德仪、台积电、日月光、英特尔、英飞凌

代工：伟创力、新美亚、Celestica、捷普（广达、仁宝、纬创、英业达、鸿海尚未公布）

三、 行业领先指标持续好转

行业领先指标继续好转：北美半导体设备订单出货比连续四个月回升，接近 1 的景气均衡值；日本订单出货比从上月高位略有回落，但仍位于 1 以上；北美 PCB 订单出货比继续小幅回升至 1.01；日本平板显示设备订单出货比连续两个月大幅反弹，由 0.22 的低位反弹至 0.60。

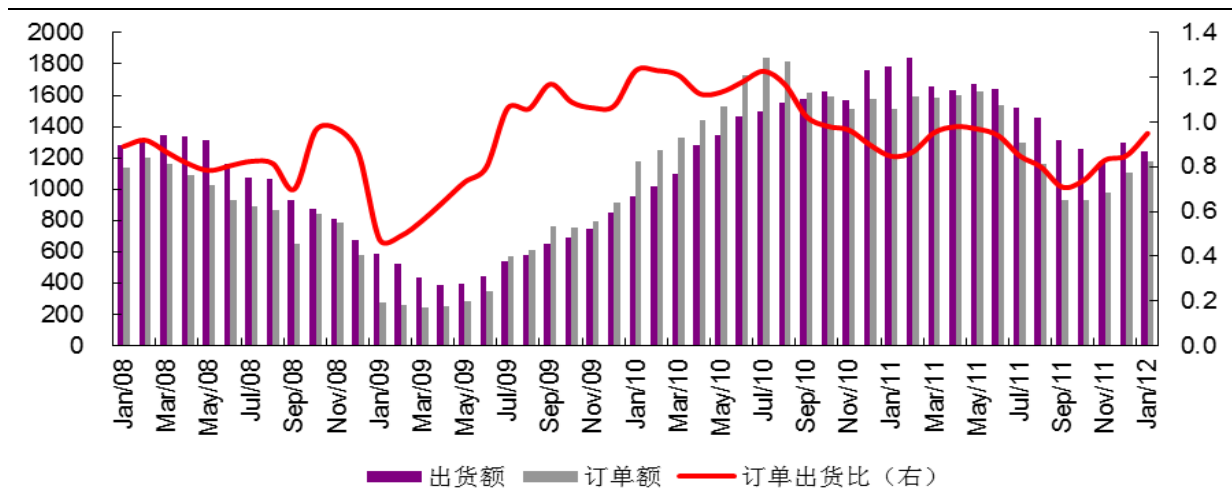
3.1 半导体行业景气度继续回升

1 月北美半导体设备 BB 值连续 4 个月增长；从上月的 0.85（修正值）上升至 0.95，同时达到了近 8 个月的新高；日本半导体设备 BB 值从上月 1.20 的高点下降至 1.06。

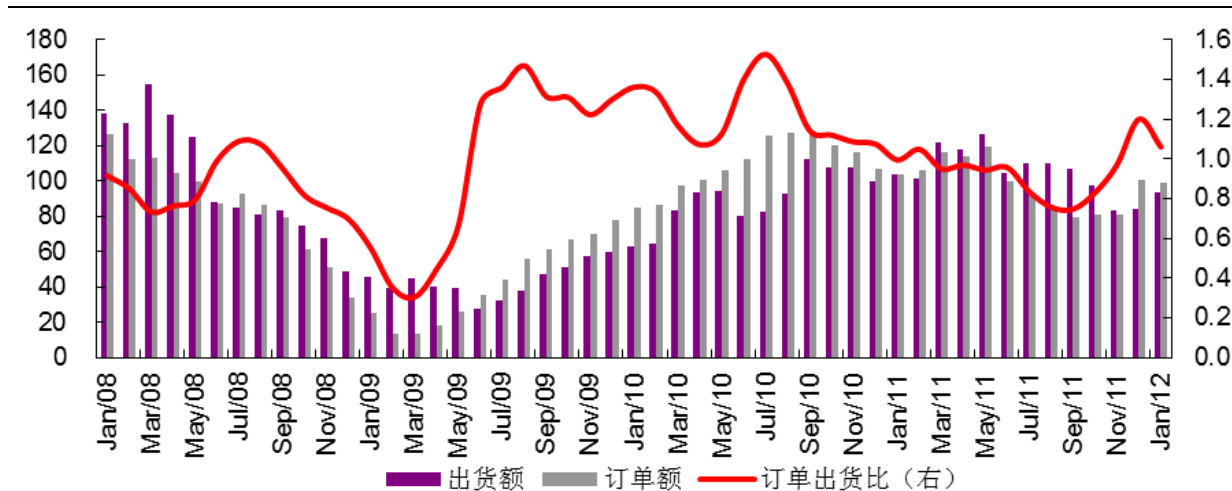
从订单量的角度来看，北美半导体设备订单额（三个月平均）已经连续三个月增长，日本半导体设备订单额本月出现小幅下降。虽然订单、出货都低于去年同期，但 2012 年设备支出展望，过去几个月持续有改善。

图表 9：半导体设备订单出货比继续增加

北美半导体设备月度订单出货比图（百万美元）



日本半导体设备月度订单出货比图（十亿日元）



资料来源：SEMI，SEAJ

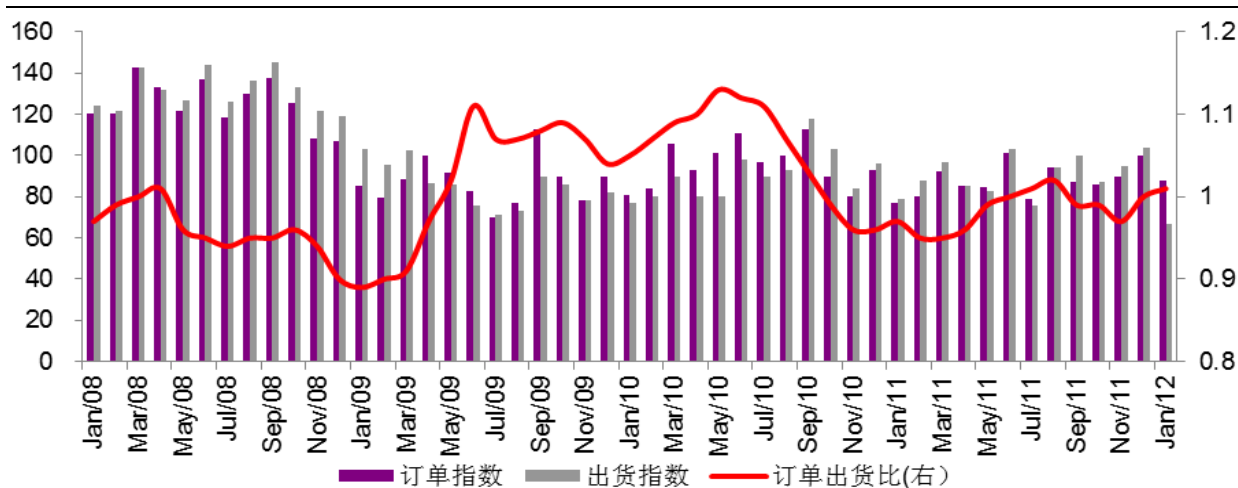
3.2 印刷电路板景气继续回升

1月北美印刷电路板订单出货比1.01,较上月小幅增加,略高于行业景气均衡值。由于年初的淡季效应,订单指数、出货指数环比均有较大下降,而与去年同期相比,订单指数有较明显的提升。

从硬板和软板来看,硬板BB值从上月1增加为1.01,软板BB值从上月1.03继续增加至1.05。

图10: 北美印刷电路板景气度小幅回升

北美半导体印刷电路板月度订单出货比图



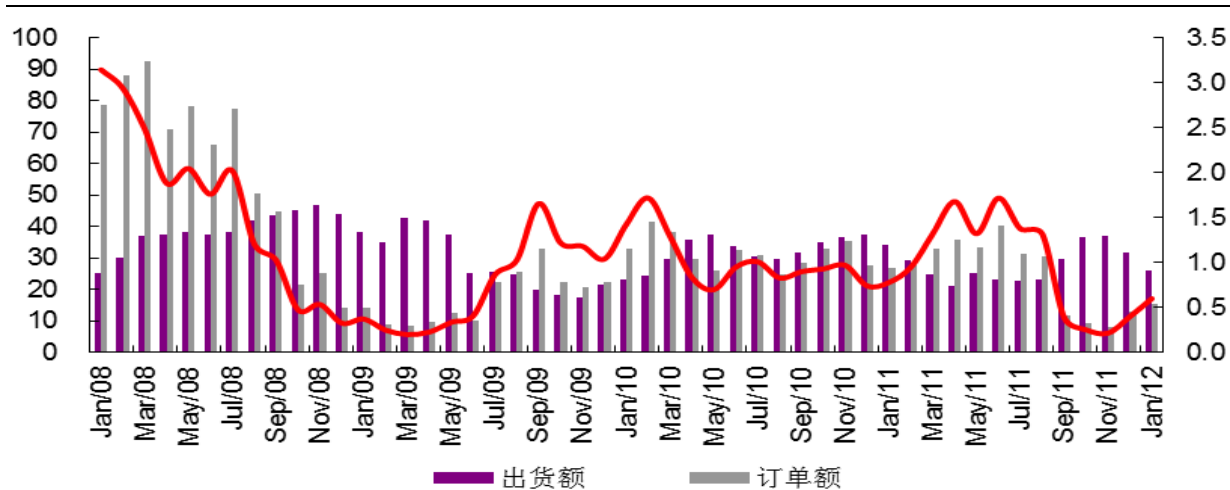
资料来源: IPC

3.3 平板显示设备行业先行指标大幅反弹

1月日本平板显示设备订单出货由上月0.4增加至0.6,已连续两个月大幅反弹。主要是因为订单额显著回升,出货额明显下降。

图11: 日本液晶面板设备BB值继续出现增加

日本液晶面板设备月度订单出货比图(10亿日元)

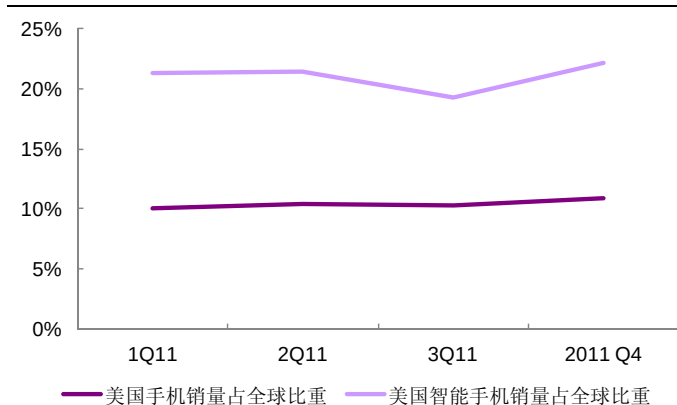


资料来源: SEAJ

四、 美国经济有回暖迹象

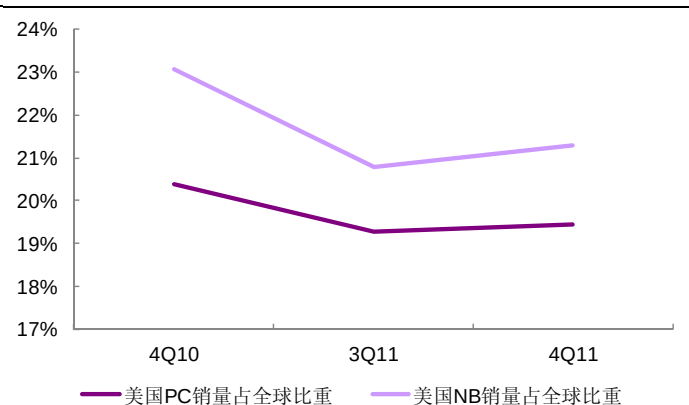
美国一向是电子产品下游最重要的市场之一：手机销量占全球总销量的 11%，智能手机销量占比则高达 22%；PC 销量占全球总销量的 19%，笔记本销量占比 21% 以上；按金额计，美国市场占比更高。2011 年美国、欧洲等市场需求低迷也是电子行业景气度不振的重要原因。

图表 12：美国手机销量占全球比重



资料来源：Gartner

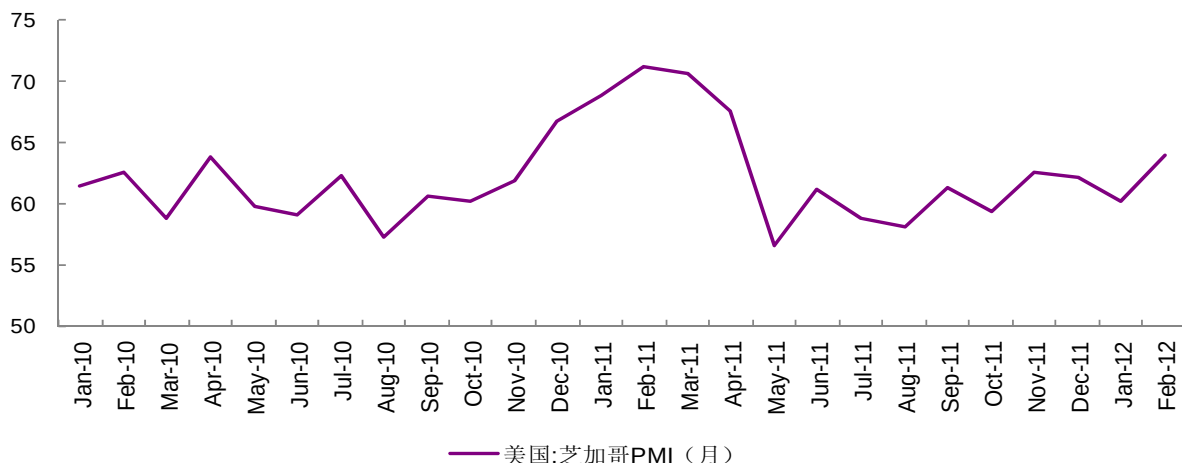
图表 13：美国电脑销量占全球比重



资料来源：Gartner

近期美国经济有回暖迹象：二月芝加哥 PMI 指数 64.0，超出 61.5 的市场预期，也是近十个月的最高值，显示经济正处于扩张状态；失业率则连续六个月下降，1 月份已降至 8.3%，是 2009 年二季度以来的最低点。

图表 14：美国芝加哥 PMI 指数出现回升

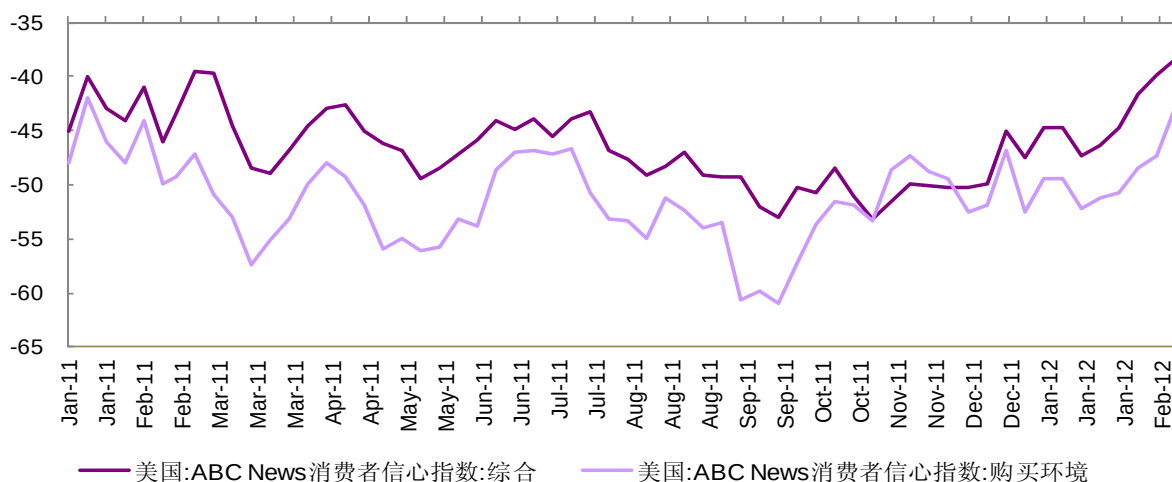


注：芝加哥联储辖区是美国制造业最集中的地方，因此芝加哥 PMI 指数很有代表性，也是 ISM PMI 最重要的部分
资料来源：Wind

消费者信心方面，诸多消费者信心指数显示近期美国消费者信心正在恢复：美国的 ABC News 消费者信心指数从去年 11 月开始持续上升，2 月达到 -38.40，为 08 年 5 月以来的最高值。世界大企业联合会消费者信心指数从 1 月的 61.5 升至 70.8，创一年来新高，远超经济学家平均预期 63.0。密歇根大学消

费者信心指数自去年 8 月以来也持续攀升，从 1 月的 75 小幅提升至 75.3，高于市场预期。

图表 15：美国 ABC News 消费者信心指数显著上行



资料来源：Wind

五、 MWC 专题：移动终端二季度将迎来爆发

2.27-3.1 MWC（移动世界大会）在巴塞罗那举行，三星、诺基亚、HTC、华为、中兴、华硕、宏基等诸多厂商展出自己的新款智能手机和平板电脑。四核、LTE、Mango/Tango、Medfield 等新款移动终端再次大量出现，与 CES 相比，不少产品距离上市仅一步之遥，而且中低端智能手机/平板电脑也多了不少。

从新产品上市时程和目前的订单能见度看，二季度开始移动终端市场有望迎来高增长：

1. iPad 3、Galaxy S3、iPhone 5 等重磅产品都将在二季度上市
2. LTE、Mango、Medfield 等移动终端正要大规模铺货，从海外芯片大厂的订单看，仅 LTE 手机 3 月出货就在百万支以上，二季度出货量可能达到 500 万至 1000 万部；
3. 中低端智能手机即将大规模出货，媒体报道，大陆白牌手机厂对上游供应商下单力度大，台湾相关供应链开工恢复较快，联发科等 IC 设计厂订单饱满，后续展讯、高通、博通中低端芯片的大规模投向市场，将进一步促进中低端智能手机出货。

图表 16：MWC 2012 重点厂商主要展品

厂商	主要展品
高通	第三代 LTE 芯片组
英特尔	Atom 手机处理器（Z2460、Z2580、Z2000）
微软	Win8 消费者预览版（在下一章节描述）
HTC	HTC One 系列手机

诺基亚	808 pureview、Lumia 900、Lumia 610、Asha 系列
三星	Galaxy Note 10.1, Galaxy Beam, Omnia W I8350 等
索尼	Xperia 系列手机, Tablet P/S 平板
华为	Ascend D quad 手机, MediaPad 10 FHD 平板
华硕	Padphone (手机/平板)
中兴	Era 四核手机、N910、Tania、Orbit、Mimosa X
宏基	CloudMobile 手机, Iconia Tab A510 平板
LG	Optimus 4X HD

资料来源：光大证券研究所

图表 17：MWC 2012 新品大盘点

类别	产品	描述	点评
智能手机			
四核	HTC One X	1.5GHz Tegra 3 四核处理器, 4.7 寸 720p 分辨率, Android 4.0 并搭载最新的 HTC Sense 4.0, 预计 4 月上市。	HTC one 系列的旗舰机型
	LG Optimus 4X	1.5GHz Tegra 3 四核处理器, 4.7 英寸、720P 分辨率, Android 4.0, 2150mAh 电池, 厚仅 8.9mm。	LG 还是要走性价比路线
	华为 Ascend D quad	1.5GHz 海思 K3V2 四核处理器, 4.5 英寸、720p 分辨率, Android 4.0, Q2 全球同步上市。	目前业界体积最小的四核处理器, 由华为自主设计
	中兴 Era	1.5GHz Tegra 3 四核处理器, 4.3 英寸 QHD 屏, Android 4.0, 厚仅 7.8mm, 预计下半年上市。	最薄的四核手机
	天语 Treasure V8	1.2GHz Tegra 3 四核处理器, 4.5 英寸、720P 分辨率, Android 4.0 系统, 阿里云 OS 操作系统。	天语自主研发的阿里云 OS 操作系统
LTE	HTC One XL	Qualcomm MSM8260 1.5GHz, 支持 LTE, Android 4.0 + Sense 4.0, 720p 分辨率, 4.7 英寸, 1GB RAM, 16GB 的 ROM	One XL 是 HTC 主打 LTE 机型
	富士通 Arrows X LTE	1.2GHz 德州仪器 OMPA4430 双核, 1GB RAM, Android 2.3.5。4.3 英寸, 720p 分辨率, 1310 万像素摄像头, 厚度仅为 9.8 毫米。	日本运营商定制
	中兴 N910	双核 1.2GHz 处理器, Android 4.0 系统, 4.3 寸, FDD LTE, 支持 DLNA	
Mango/Tango	诺基亚 Lumia 900	1.4GHz 高通单核处理器, Tango 系统, 4.3 寸, 预计 4 月在国内上市	Lumia 800 的升级版, Tango
	三星 Omnia W I8350	1.4GHz 单核处理器, Mango 系统, 3.7 英寸 Super AMOLED 电容屏。	
	中兴 TANIA	高通 MSM8255 1GHz 处理器, Mango 系统, 512MB 内存, 800x480 分辨率	首台国产 Windows Phone 手机, 本月英国开卖
	中兴 Orbit	1GHz CPU, Tango 系统, 512MB RAM, 4GB 内存, 4 英寸屏幕、WVGA 分辨率, NFC	
Medfield	Orange Santa Clara	Atom Z2460 1.6GHz 单核处理器, 4 寸, Android 4.0, 夏季上市	欧洲首款 Intel x86 架构手机
	印度 Xolo X900	Atom Z2460 1.6GHz 单核处理器, 4.03 英寸, 1024x600, 800 万像素摄像头、前置 300 万像素	
中低端	HTC One V	1GHz 单核处理器, 4GB ROM/512MB RAM, 3.7 寸 WVGA	价格 2000 元左右

		分辨率, Android 4.0, HTC Sense 3.6	
	诺基亚 Lumia 610	单核 800MHz CPU, 3.7 英寸触摸屏, 500 万像素摄像头, 256MBRAM、8GB ROM, Mango 系统	预计 2012 年 Q2 上市, 四月在大陆上市, 价格约 1600 元。
	诺基亚 Asha 302	Symbian S40 系统, 1GHz 主频, 直板全键盘	售价折合人民币 800 元左右
	诺基亚 Asha 203	S40, 直板 T9 键盘, 2.4 英寸 QVGA 电阻触控屏	售价折合人民币约 500 元。
	三星 Galaxy Ace2	800MHz 的双核处理器, 3.8 寸 480x800 分辨率, 电池 1500mAh, 4GB 存储, Android 2.3 系统。	四月率先在英国上市发售
其他	诺基亚 808	采用 PureView 技术, 摄像头达到 4100 像素, 1.3GHz 的单核 CPU, 4.0 英寸, 塞班 3 系统。	最高像素摄像头手机
	Galaxy Beam	双核 1GHz 的处理器, Android 2.3, 6GB RAM, 支持投影	相比第一代的 Galaxy Beam, 投影亮度和效果显著提高
	索尼 Xperia P	1GHz 高通 Snapdrgaon 双核处理器, 4.0 英寸屏幕, 全铝一体成型,	索尼收购索爱全部股权后的自有品牌智能手机
平板电脑			
四核	华为 MediaPad 10 FHD	1.5GHz K3 四核, Android4.0, 10 寸、1920x1200 分辨率, 800 万像素摄像头, 厚仅 8.8mm。	四核处理器、超高清分辨率、超薄
	宏基 Iconia Tab A510	1.3GHz Tegra3 四核处理器, 1GB RAM	
Win8 平板	优派 ViewPad 10Pro	英特尔的 Atom (Oak Trail) 1.5GHz 处理器, 10.1 英寸 IPS 多点触控电容屏。	
其它	华硕 Padfone	1.5GHz 高通骁龙 S4 双核处理器, 4.3 英寸 QHD 屏幕; 平板部分没有独立处理器, 仅有一块显示屏幕与续航用的 6600mAh 电池。	手机和平板混合体
	三星 Galaxy Note 10.1	1.4GHz 的双核处理器, 1GB RAM, 10.1 英寸, 配备 SPen 触屏笔。	具有与 Galaxy Note 相似的 SPen 触控笔
	三星 Galaxy Tab2 7.0	1GHz 双核处理器, 1GB RAM, 7.0 英寸, Android4.0, 4000mAh 锂电池。	
	索尼 Tablet P	1GHz Tegra2 双核处理器, Android3.2.1 系统, 两块 5.5 英寸屏幕, 3080mAh 的电池容量。	酷似游戏掌机的双屏设计

资料来源: 光大证券研究所

六、PC: 近期温和反弹, 年中起 Ivy Bridge、Win8 带动

经过去年 PC 市场的低迷, 今年年初以及春节期间 PC 供应链都还显得相当萧条, 我们认为, 今年 PC 市场将呈现上半年温和反弹, 到年中开始在 Ivy Bridge 和 Win8 的带动下, PC 市场将有较大起色, 并逐季转旺。

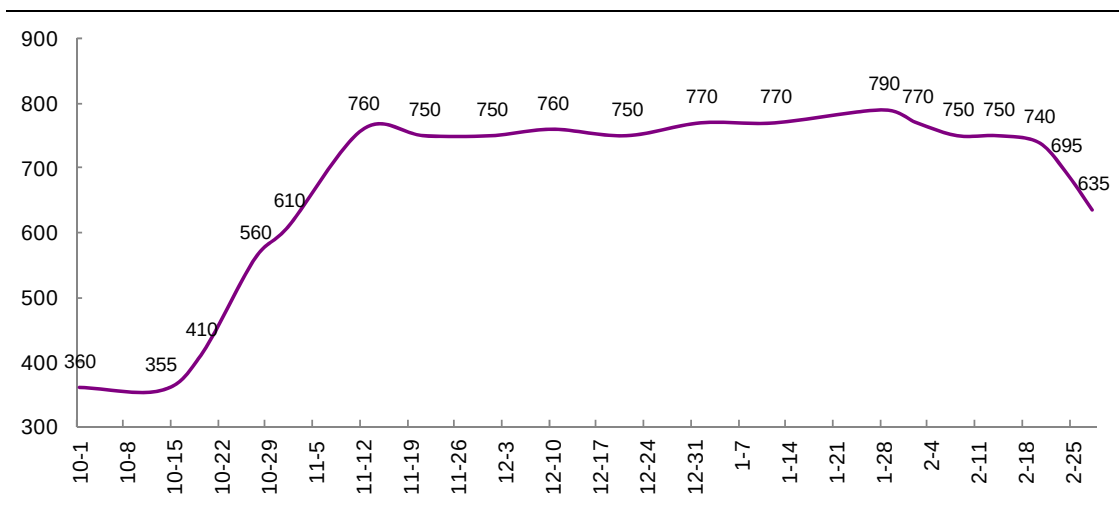
近期泰国水灾影响逐渐减弱, 硬盘价格开始大幅回落, 2 月跌价 20% 左右, 其中最后一周跌幅超 10%, 我们认为后续随着产能的逐步恢复, 硬盘价格还将进一步回落, 有利于 PC 市场的恢复。而此前由于供应链和渠道过度悲观, PC 业库存水位大幅下降, 近期亦部分出现回补需求, 宏基一季度 PC 出货量优于预期, 原预估出货季减 10~15%, 现可望缩小至 10% 以内。

年中开始，Ivy Bridge 和 Win8 将陆续带动 PC 需求，届时品牌厂也将争相铺货。从目前的情况看，零组件厂即将大规模开模试产，其中 Ultrabook 开模量倍增：机壳业者指出，模具订单超过原预期 3 倍；散热风扇业者指出，3 月开模数量大，以生产时程推算，将于第 3 季放量，尤其应用于 Ultrabook 的薄型风扇，开模量更超过 1 倍。

6.1 水灾影响逐渐过去，硬盘价格大幅回落

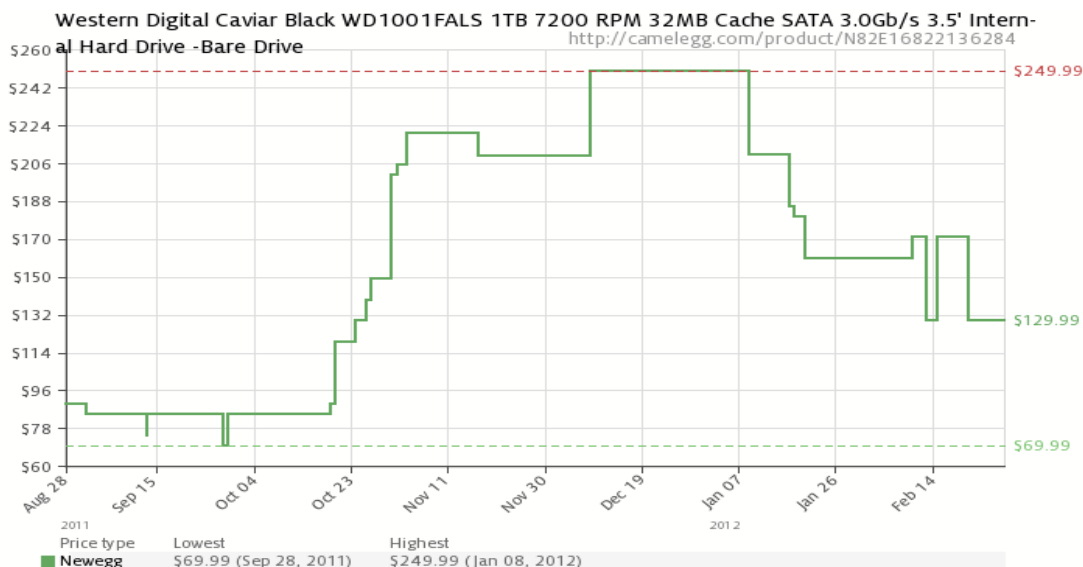
随着泰国水灾的影响逐渐消退，受水灾影响最大的西数表示一季度产能可恢复到 80%，二季度 90%，三季度全部恢复。本月国内硬盘价格大幅下跌 20%，其中最后一周跌幅超 10%。海外硬盘价格也基本延续了一月以来下跌态势。

图表 18：国内硬盘价格走势（希捷 7200.12 1TB 32MB SATA3.0）/元



资料来源：zol

图表 19：海外硬盘价格走势（西数 1001FALS 1TB 7200 32MB SATA3.0）



资料来源：Newegg

6.2 笔记本版 Ivy Bridge 6 月发布，厂商态度积极

近期，英特尔表示部分 Ivy Bridge 处理器推迟到六月发布，推迟发布的主要为用在笔记本电脑的 ULV（超低电压）处理器。ULV 的需求旺盛，按照最初的发布时间表，Intel 无法满足市场需求，因此推迟。

英特尔同时表示，一旦投产，Ivy Bridge 处理器生产速度将比 Sandy Bridge 快，前两个季度的出货量将比 Sandy Bridge 同期超出 50%。

继年初的 CES 上展出 70 余款 Ultrabook 后，近期开模量出现倍增，显示出品牌厂对其前景非常看好。原本惠普等美系客户对 Ultrabook 态度保守，近来也明确表示今年将用 Ultrabook 抢占市场，屏幕尺寸包括 13、14 及 15 吋，且产品价位带分布从上至下，显示对该产品线的布局程度深且广。

6.3 下半年 Win 8 发布，有力带动 PC 和平板需求

MWC 的最后一天，微软发布 Win 8 消费者预览版，目前单日下载已超过百万次，RTM（Release to Manufacturer）版可能将在 10 月发布。

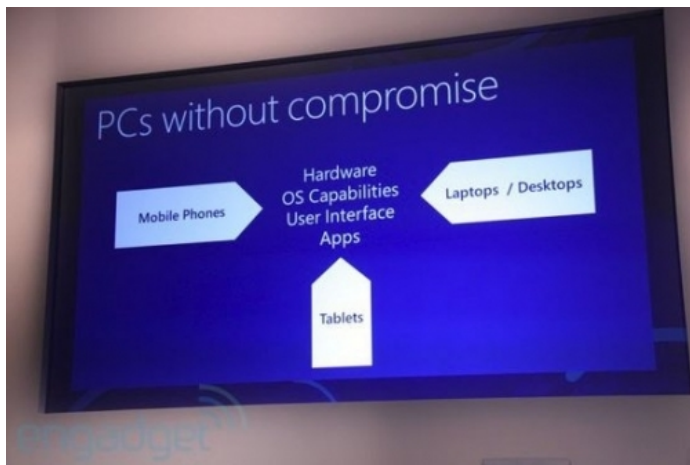
Win8 可以说是微软自 Windows 95 以来又一次革命性的变化，藉由 Metro 接口，将 PC 和移动端操作系统合二为一，具有兼容触摸屏、取消“开始”按钮等多项革命式的变化，并内置应用商店，Skydrive 云存储等，体现了操作系统着重由性能向使用体验转移的趋势。

图表 20：Win 8 界面



资料来源：光大证券研究所

图表 21：Win 8 向融合、人性化发展



图表 22：Win8 配置需求

	32 位	64 位
处理器	1GHz 以上	1GHz 以上
内存	1GB 以上	2GB 以上
硬盘	16GB 以上	20GB 以上
显卡	微软 DX9 图形设备或更高	
显示器	访问微软商店至少 1023*768，桌面至少 1366*768	
触摸	具备触摸功能的平板电脑或显示器	

资料来源：光大证券研究所

Metro 界面将为用户带来在不同终端上一致的使用体验。Win8 支持平板触屏操作，将使 Win 8 平板具备挑战 iPad 的资本，惠普、联想等多家品牌厂商已把目光瞄准了 Win 8 带来的平板市场，预计 10 月开始 Win 8 平板将大量上市。

Win8 带来的 PC 需求也将看得见，例如触摸功能，为了支持 Win8 带来的笔记本触摸功能，将来触摸功能也有望成为 Ultrabook 甚至普通笔记本电脑的标配。

七、 三月关注国内封测业订单情况和 iPad3

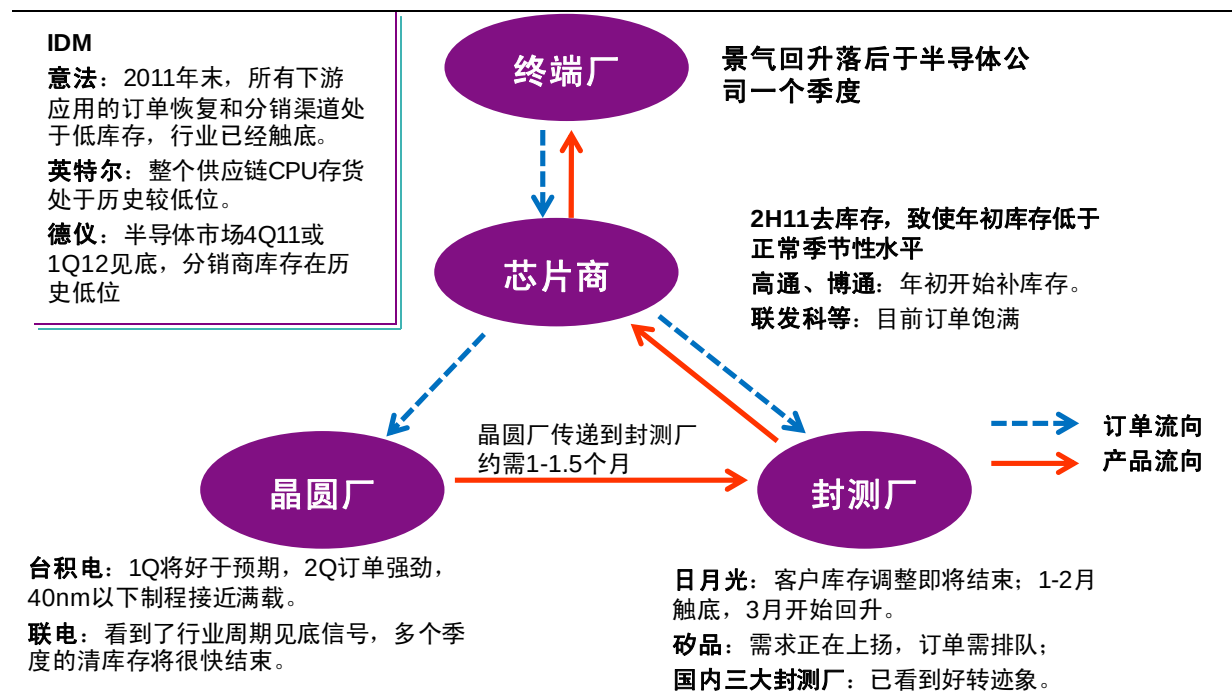
7.1 晶圆厂产能供不应求，3 月关注国内封测订单情况

台积电在春节前后表示高通、博通等客户有补库存需求，因此一季度业绩将超预期。从目前的情况看，台积电 40nm 以下先进制程满载，近期更是传出传统制程产能也吃紧，6 寸、8 寸厂产能也开始供不应求。

从芯片厂和市场面角度来看，目前除了高通 LTE 等芯片需求旺盛外，联发科等设计公司亦受益于来自大陆中低端手机芯片的需求，目前订单饱满。

封测方面，由于流片从晶圆厂到封测厂有一定时间，因此订单好转略有滞后，日月光、矽品等龙头在近期均比较乐观，矽品甚至已经看到订单排队的情况。国内封测厂也逐渐看到好转，但具体好到什么程度 3 月才能更明确一些。

图表 23：3 月关注国内订单情况



资料来源：光大证券研究所

7.2 iPad 3 即将发布，关注配件供应链

iPad 3 已确定将于 3 月 7 日发布。据推测，iPad 3 分辨率可能将达 2048*1536 像素（Retina 显示屏），2 倍于 iPad2 的 1024*768，支持 LTE，采用四核 A6 处理器，另外还有升级版的云端音乐服务，icloud 和语音助理 Siri。

iPad 3 有望带来一轮“苹果行情”，台湾做电池的新普、顺达，机壳的可成、鸿准，镜头的玉晶光、大立光近日均出现强劲的涨势，A 股市场上，安洁等苹果概念股也已有显著上涨。

我们认为，iPad 3 的受欢迎程度以及配件供应链都值得关注，目前 A 股市场相关股票主要有安洁科技、环旭电子、金利科技、歌尔声学 and 立讯精密。

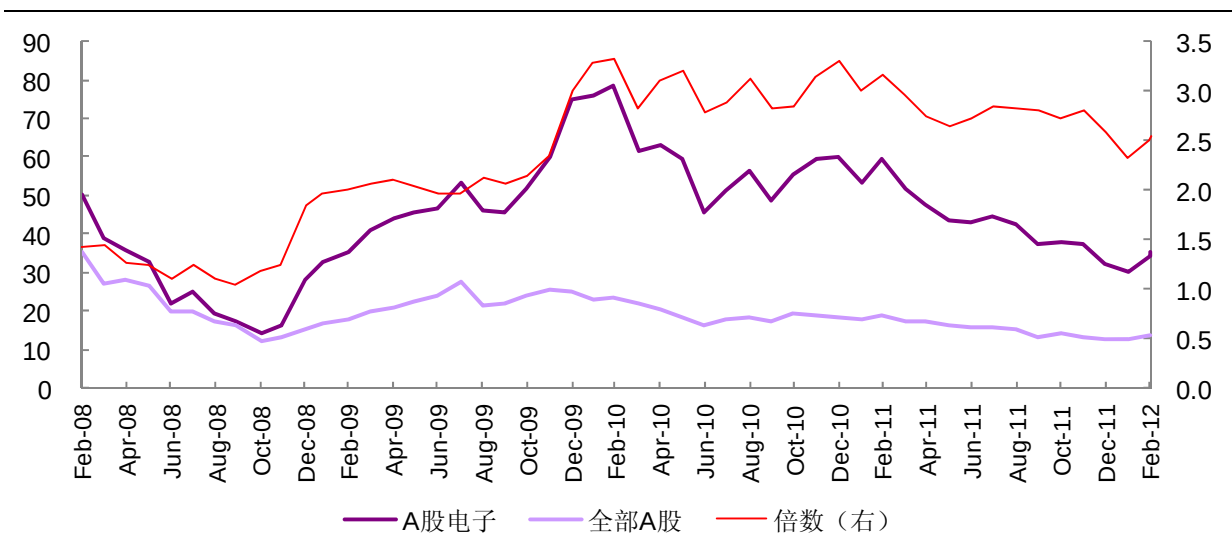
八、行业估值溢价有所回升

2 月电子行业市盈率（TTM）为 35.5，为大盘估值水平（14.0）的 2.5 倍，近两月有较大回升，低于 2011 年以来 2.8 的平均水平；而高于过去五年的 2.0。

A 股电子公司在过去几年参与全球产业链合作程度逐步提高，次贷危机对欧美产业链的破坏和智能手机的兴起提供了更多行业高成长的机遇，电子等新兴产业在经济增长中的作用将逐步加强，估值将继续维持在高位。

图表 24：电子行业相对全部 A 股估值溢价有所回升

全部 A 股和电子元器件行业估值对比图



资料来源：Wind

九、推荐长信科技、歌尔声学和大华股份

1 月底，我们的行业观点转向乐观，重点推荐通富微电、华天科技等强周期个股，取得了远超行业的收益。本月，我们推荐长信科技、歌尔声学和大华股份。

长信科技：触摸屏业务一触即发

长信科技的传统业务是 TN 和 STN 液晶面板用 ITO 玻璃，并有少量的电阻是触摸屏业务，并在最近进入了电容式触摸屏 ITO sensor 业务。

我们认为公司的看点在于：1. 传统业务 ITO 玻璃平稳增长，新业务电容屏 ITO sensor 有望在明年推动业绩大幅增长，参股的腾信 5 代线适合生产 13 寸以上 ITO sensor，有望搭上 Ultrabook + 触摸式 Win8 的高成长快车。

公司进入 ITO sensor 业务具有一定的优势：1) 公司长期从事 ITO 玻璃业务，积累了超声电子、信利国际等客户资源，这些客户也有望成为 ITO sensor 的客户；2) 公司在 ITO 玻璃的生产过程中积累了镀膜、抛光、减薄等 ITO sensor 的生产工艺；3) 公司的 ITO sensor 设备在最近几个月刚采购，是专门用于 ITO sensor 的设备，优于其它厂商的从滤光片等产品改造而来的设备。

公司 2011 年每股收益 0.61 元，预计 2012-2013 年分别为 0.98 和 1.30 元，目标价 25 元，买入评级。

歌尔声学：受益于行业变革的声学龙头

公司立足电声业务，以数字多媒体产品开发平台为中心将业务逐步延伸至智能电视、游戏机和 LED 领域；与三星、诺基亚、缤特力等优质客户合作稳定；申请的专利数从 2008 年的 65 个上升至 2011 年的 206 个，其中发明专利数从 20 个增至 55 个。

我们认为公司的看点在于：1. 手机、电视和电脑的声学器件要求逐步提高（轻薄、差异化音效、语音操作要求）；2. 在人才、客户和技术工艺方面具有核心竞争力，并围绕客户开拓新业务；3. 一季报将维持高增长；4. iPad3 有望在 3 月初推出，带动苹果产业链股价；5. 即将增发，发行价 24.69 元略低于当前股价。

公司 2011 年每股收益 0.70 元，预计 2012-2013 年分别为 1.23 和 1.52 元，目标价 30 元，增持评级。

大华股份：多方位布局，充分受益“大安防”的大发展

公司是国内安防龙头之一，在后端 DVR 存储等领域具备很强的竞争力，近年来大力进军前端摄像头领域，不断推出高清模拟、数字、网络摄像机及配套解决方案，在智能交通等智能化方向也取得较大突破。

我们认为公司的看点在于：1. 高清、智能、网络化的发展趋势将促进安防产品更新换代，提升技术门槛，行业龙头受益于集中度的提高；2. 从后端向前端扩展，并逐步扩展产品服务范围及下游应用；3. 增发进行中。

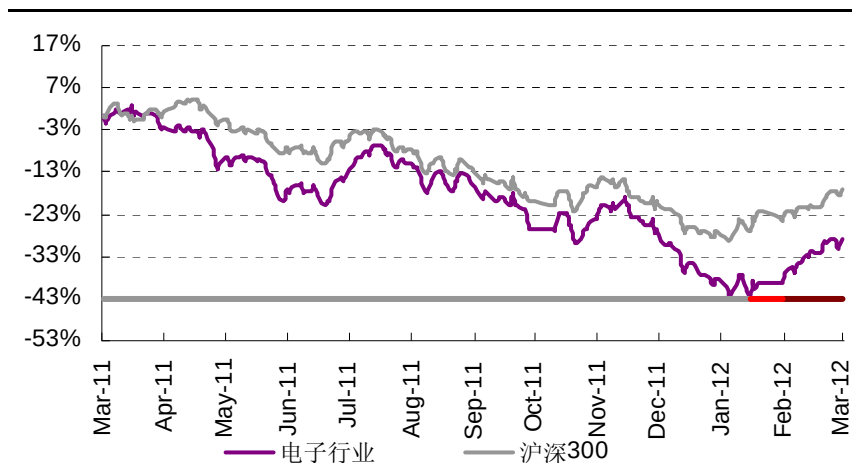
公司 2011 年每股收益 1.35 元，预计 2012-2013 年分别为 2.06 和 2.93 元，目标价 54 元，增持评级。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

电子行业



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2012-01-16	增持
2012-01-29	增持
2012-02-01	买入
2012-02-05	买入
2012-02-05	买入
2012-02-12	买入
2012-02-13	买入
2012-02-19	买入
2012-02-26	买入
2012-02-26	买入

买入 — 增持 — 中性 —
减持 — 卖出 —

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李立志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com