

电子元器件



景气高点已过，看好四大投资方向

——电子元器件行业三季度总结

中性 (下调)

2010年11月4日

重点公司

| 重点公司 | 10E | 11E | 评级 |
|------|------|------|------|
| 莱宝高科 | 0.93 | 1.51 | 强烈推荐 |
| 广州国光 | 0.50 | 0.79 | 强烈推荐 |
| 浙江阳光 | 0.80 | 1.19 | 推荐 |
| 启明信息 | 0.34 | 0.62 | 推荐 |
| 长盈精密 | 1.10 | 1.88 | 推荐 |

相关报告

元件III：《长盈精密：竞争优势突出，增长空间巨大——调研信息速递》2010-11-4

分立器件：《华微电子：苦练“内功”两载，明年有望“出关”——调研信息速递》2010-11-1

元件III：《PCB行业：旺季步入尾声，4季营收还可维持高位——PCB行业2010年10月月报》2010-11-1

刘亮 S0190209030141
021-3856 5917
liuliang@xyzq.com.cn

韩林
021-38565605
hanlin@xyzq.com.cn

楼鸿强
021-38565937
louhq@xyzq.com.cn

投资要点

- **电子元器件行业：**2010年前三季度实现营业收入778.6亿元，同比增长40.6%；实现归属母公司净利润57.6亿元，去年同期为-6.0亿元。第三季度营业收入286.0亿元，环比增长4.89%，营业利润24.5亿元，环比下降10.1%，毛利率为21.29%，环比下降0.72个百分点。从Q3起，行业整体景气度有所回落，电子元器件行业整体将面临增速放缓。
- **半导体子行业：**前三季度实现营业收入113.6亿元，同比增长51.6%；实现归属母公司净利润10.3亿元，同比增长428.9%。第三季度营业收入42.5亿元，环比增长8.08%，营业利润4.3亿元，环比下降2.49%，毛利率为23.91%，环比下降1.17个百分点。半导体行业3季度收入较强劲增长，但盈利能力开始下滑。
- **PCB子行业：**前三季度实现营业收入158.7亿元，同比增长27.9%；实现归属母公司净利润9.7亿元，同比增长60.1%。第三季度营业收入53.2亿元，环比下降5.48%，营业利润4.3亿元，环比下降1.12%，毛利率15.85%，环比上升1.13个百分点。PCB行业3季度收入出现环比下降，表明行业需求放缓，但行业毛利率反而有所提升，估计是产品提价所致。
- **光电及LED子行业：**前三季度实现营业收入421.7亿元，同比增长48.8%；实现归属母公司净利润23.5亿元，同比增长113.8%。第三季度营业收入166.0亿元，环比增长22.24%，营业利润10.3亿元，环比增长18.17%，毛利率13.61%，环比下降2.2个百分点。光电及LED行业3季度收入保持强劲增长，但盈利能力明显下滑。
- **显示器件子行业：**前三季度实现营业收入158.6亿元，同比增长35.3%；实现归属母公司净利润-2.98亿元，去年同期为-30.7亿元。第三季度营业收入53.8亿元，环比下降4.12%，毛利率12.37%，环比下降1.14个百分点。行业整体仍处于亏损状态，3季度情况有所恶化。
- **行业投资评级及投资策略：**我们认为电子元器件行业已经过了景气高点，而目前电子元器件行业整体估值处于历史较高水平，我们下调行业整体投资评级至“中性”。对于电子行业投资策略，我们认为当前可以重点关注四大投资方向，即智能手机周边产业、LED下游应有产业、汽车电子产业和靠近消费端的公司，推荐莱宝高科、长盈精密、信维通信、锦富新材、浙江阳光、启明信息、广州国光、水晶光电、华微电子等。

目 录

| | |
|--|--------|
| 1、电子元器件行业 2010 年三季报综述 | - 3 - |
| 1.1 营业收入保持增长，利润环比下降 | - 3 - |
| 1.2 第三季度毛利率小幅回落 | - 4 - |
| 1.3 行业各项期间费用占比下降 | - 4 - |
| 1.4 三季度行业产能依然大幅扩张，但增速放缓 | - 5 - |
| 2、半导体子行业三季报总结 | - 5 - |
| 3、PCB 子行业三季报总结 | - 7 - |
| 4、光电及 LED 子行业三季报总结 | - 9 - |
| 5、显示器件子行业三季报总结 | - 11 - |
| 6、电子元器件行业投资评级及投资策略 | - 12 - |
| | |
| 图 1、2008-2010 年电子元器件行业营业收入季度比较 | - 4 - |
| 图 2、2008-2010 年电子元器件行业毛利率季度比较 | - 4 - |
| 图 3、2008-2010 年电子元器件行业投资活动现金流季度比较 | - 5 - |
| 图 4、2008-2010 年半导体行业营业收入和营业利润季度比较 | - 6 - |
| 图 5、2008-2010 年半导体行业营业收入和营业利润同比增长率季度比较 | - 6 - |
| 图 6、2008-2010 年半导体行业毛利率季度比较 | - 7 - |
| 图 7、2008-2010 年 PCB 行业营业收入和营业利润季度比较 | - 8 - |
| 图 8、2008-2010 年 PCB 行业营业收入和营业利润同比增长率季度比较 | - 8 - |
| 图 9、2008-2010 年 PCB 行业毛利率季度比较 | - 8 - |
| 图 10、2008-2010 年光电及 LED 行业营业收入和营业利润季度比较 | - 10 - |
| 图 11、2008-2010 年光电及 LED 行业营业收入和利润同比增长率季度比较 | - 10 - |
| 图 12、2008-2010 年光电及 LED 行业毛利率季度比较 | - 10 - |
| 图 13、2008-2010 年显示器件行业营业收入和营业利润季度比较 | - 11 - |
| 图 14、2008-2010 年显示器件行业营业收入和营业利润同比增长率季度比较 | - 12 - |
| 图 15、2008-2010 年显示器件行业毛利率季度比较 | - 12 - |
| | |
| 表 1、2010 年前三季度电子元器件行业主要经营指标同比 | - 3 - |
| 表 2、2010 年前三季度各子行业主要经营指标比较 | - 3 - |
| 表 3、2010 年前三季度各子行业主要费用指标比较 | - 5 - |
| 表 4、2010 年前三季度半导体行业主要经营指标同比 | - 6 - |
| 表 5、2010 年前三季度 PCB 行业主要经营指标同比 | - 7 - |
| 表 6、2010 年前三季度光电及 LED 行业主要经营指标同比 | - 9 - |
| 表 7、2010 年前三季度显示器件行业主要经营指标同比 | - 11 - |

1、电子元器件行业 2010 年三季度综述

1.1 营业收入保持增长，利润环比下降

我们以 96 家电子元器件企业为统计样本，2010 年前三季度行业整体合计实现营业收入 778.6 亿元，同比增长 40.6%；实现归属母公司净利润 57.6 亿元，去年同期为-6.0 亿元；实现扣除非经常性损益后的归属母公司净利润 47.7 亿元，去年同期为-24.9 亿元；基本每股收益 0.312 元，同比增长 0.252 元。

Q3 行业整体实现营业收入 286.0 亿元，营业利润 24.5 亿元，Q3 营业收入环比增长率 4.89%，小于 Q2 的营业收入环比增长率 24.22%，Q3 营业利润环比增长率 -10.1%，远小于 Q2 的营业利润环比增长率 111.3%，增速放缓趋势明显。

前三季度行业整体表现优秀，实现了高速增长，这虽然有去年同期行业整体处于景气低位的影响，但总体恢复速度超过了市场的预期。从 Q3 起，行业整体景气度有所回落，电子元器件行业整体将面临增速放缓，Q4 出现超预期的可能性较小。

表 1、2010 年前三季度电子元器件行业主要经营指标同比

| 主要指标 | 2008 前三季 | 2009 前三季 | 2010 前三季 | 同比增长 | |
|--------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | | | | 2009 前三季 | 2010 前三季 |
| 营业总收入(百万元) | 60902.64 | 55366.86 | 77861.39 | -9.1% | 40.6% |
| 营业利润(百万元) | 2788.71 | -595.68 | 6394.52 | -121.4% | NA |
| 归属母公司股东的净利润(百万元) | 2504.81 | -599.78 | 5756.32 | -123.9% | NA |
| 归属母公司股东的净利润-扣除非经常损益(百万元) | 1735.10 | -2494.30 | 4769.44 | -243.8% | NA |
| 固定资产净值(百万元) | 40383.23 | 39321.83 | 47414.44 | -2.6% | 20.6% |
| 毛利(百万元) | 10805.55 | 7905.61 | 16638.97 | -26.8% | 110.5% |
| 销售毛利率% | 18.2 | 16.42 | 21.37 | -1.78 | 4.95 |
| 销售净利率% | 4.03 | -1.46 | 7.63 | -5.49 | 9.09 |
| 总资产净利率% | 1.75 | -1.4 | 3.12 | -3.15 | 4.52 |
| 每股收益 EPS-基本(元) | 0.108 | 0.060 | 0.312 | -0.048 | 0.252 |

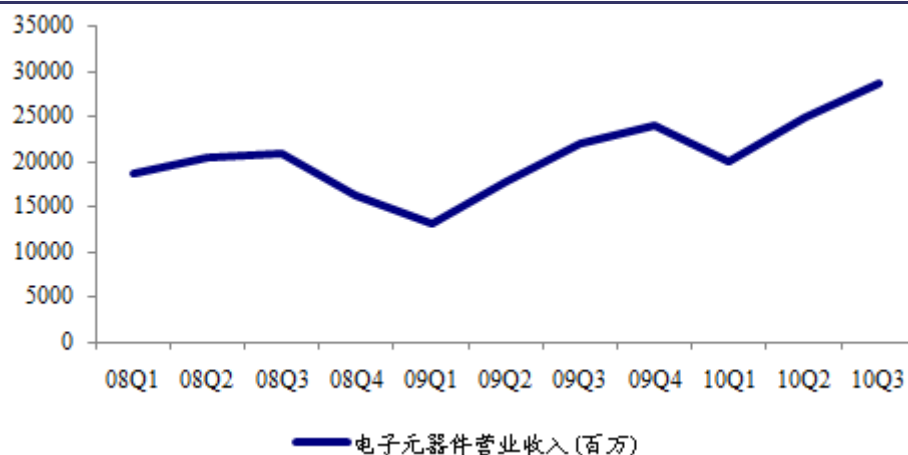
资料来源：Wind，兴业证券研发中心

表 2、2010 年前三季度各子行业主要经营指标比较

| 板块名称 | 营业总收入 (百万) | 营业利润 (百万) | 归属母公司股东的净利润(百万) | 归属母公司股东的净利润-扣除非经常损益(百万) | 毛利 (百万) | 销售毛利率% | 销售净利率% |
|-----------|---------------|--------------|-----------------|-------------------------|------------|--------|--------|
| 电子元器件(整体) | 77861.4 | 6394.5 | 5756.3 | 4769.4 | 16639.0 | 21.37 | 7.63 |
| 半导体 | 11358.8 | 1166.2 | 1032.5 | 969.5 | 2743.2 | 24.15 | 9.36 |
| 光电及 LED | 42172.5 | 2392.0 | 2349.2 | 1709.2 | 5936.3 | 14.08 | 5.88 |
| 显示器件 | 15856.1 | -357.4 | -297.6 | -662.9 | 1958.3 | 12.35 | -2.46 |
| PCB | 15871.9 | 1162.0 | 967.8 | 916.1 | 2413.5 | 15.21 | 6.51 |

资料来源：公司公告，wind，兴业证券研发中心

图 1、2008-2010 年电子元器件行业营业收入季度比较

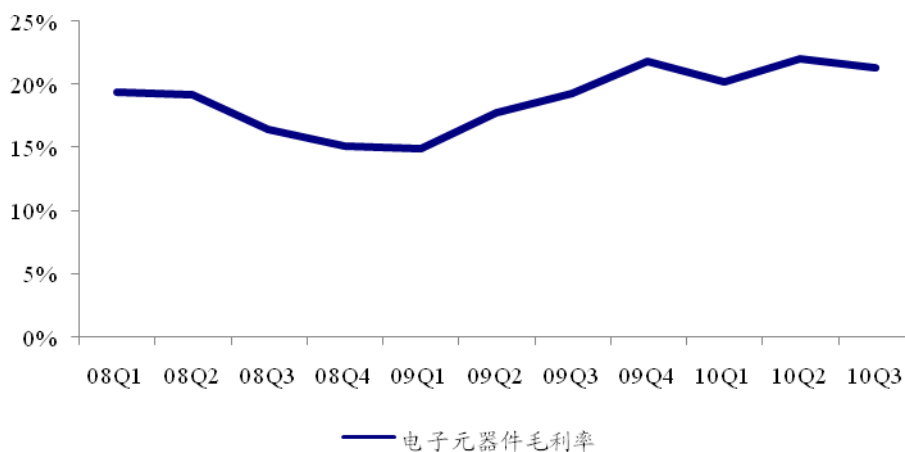


资料来源：公司公告，wind，兴业证券研发中心

1.2 第三季度毛利率小幅回落

2010 年全球经济复苏带动电子元器件下游需求旺盛，由于行业整体开工率维持高位，价格水平维持合理水平，使得上半年行业整体毛利率呈现上升趋势，行业整体盈利能力持续改善，2010 年前三季度电子元器件行业整体销售毛利率为 21.37%，较上年同期增长 4.95 个百分点，超过发生金融危机前 2008 年的水平。Q3 行业整体毛利率 21.29%，较 Q2 环比下降 0.72 个百分点，表明行业盈利能力有所下滑。

图 2、2008-2010 年电子元器件行业毛利率季度比较



资料来源：公司公告，wind，兴业证券研发中心

1.3 行业各项期间费用占比下降

2010 年前三季度电子元器件行业整体期间费用水平控制良好，成为行业净利润增长的另一个因素。营业费用率和管理费用率均较上年同期有明显下降，但仍未恢复至金融危机前 2008 年同期水平。财务费用率呈现出持续下降的趋势。

表 3、2010 年前三季度各子行业主要费用指标比较

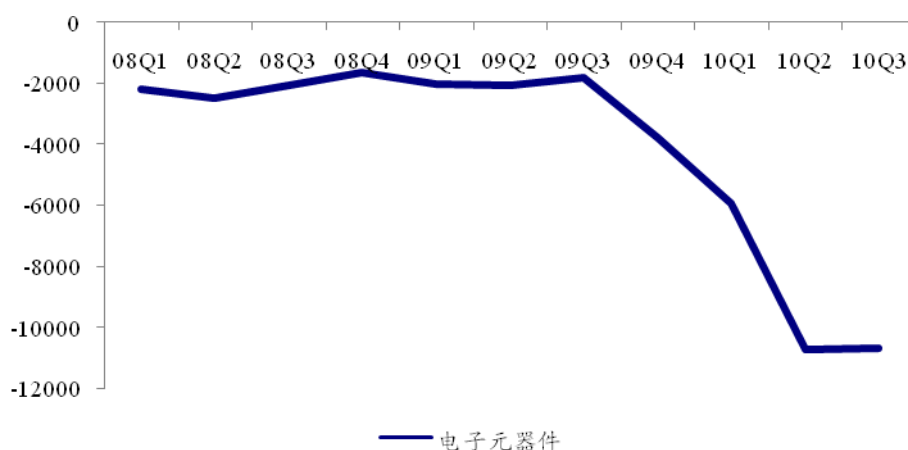
| 板块名称 | 营业费用 / 营业总收入 % | | | 管理费用 / 营业总收入 % | | | 财务费用 / 营业总收入 % | | |
|---------|----------------|-------------|-------------|----------------|-------------|-------------|----------------|-------------|-------------|
| | 2008 前三季 | 2009 前三季 | 2010 前三季 | 2008 前三季 | 2009 前三季 | 2010 前三季 | 2008 前三季 | 2009 前三季 | 2010 前三季 |
| 电子元器件整体 | 3.44 | 3.8 | 3.35 | 7.46 | 10.46 | 8.54 | 2.02 | 1.85 | 1.54 |
| 半导体 | 1.66 | 2.43 | 1.92 | 8.42 | 11.17 | 9.68 | 2.92 | 2.6 | 2.21 |
| 光电及 LED | 2.92 | 3.7 | 3.09 | 4.53 | 5.72 | 4.84 | 1.67 | 1.31 | 1.14 |
| 显示器件 | 3.11 | 2.98 | 2.94 | 7.3 | 16.01 | 10.65 | 1.48 | 2.53 | 1.39 |
| PCB | 2.49 | 2.86 | 2.66 | 3.41 | 4.41 | 4.44 | 1.52 | 1.21 | 0.91 |

资料来源：公司公告，wind，兴业研发中心

1.4 三季度行业产能依然大幅扩张，但增速放缓

2010 年前三季度电子元器件行业整体处于行业景气上升期，10 年上半年行业延续了 09 年下半年以来的投资热情，继续加大产能扩张规模，体现在投资活动现金流（绝对值）的持续增长，但进入三季度以来，随着行业景气见顶，产能扩张幅度还很大，但其增速明显放缓。

图 3、2008-2010 年电子元器件行业投资活动现金流季度比较



资料来源：wind，兴业证券研发中心

2、半导体子行业三季报总结

我们以 11 家重点关注的半导体行业公司为统计样本，2010 年前三季度行业整体合计实现营业收入 113.6 亿元，同比增长 51.6%；实现归属母公司净利润 10.3 亿元，同比增长 428.9%；实现扣除非经常性损益后的归属母公司净利润 9.7 亿元，去年同期为-1.05 亿；基本每股收益 0.302 元，同比增长 0.239 元。

Q3 行业整体实现营业收入 42.5 亿元，营业利润 4.3 亿元，Q3 营业收入环比增长 8.08%，小于 Q2 的营业收入环比增长率 24.09%，Q3 营业利润环比增长率-2.49%，远小于 Q2 的营业利润环比增长率 53.11%，Q3 行业整体毛利率为 23.91%，较 Q2 环比下降 1.17 个百分点，行业盈利能力开始下滑。

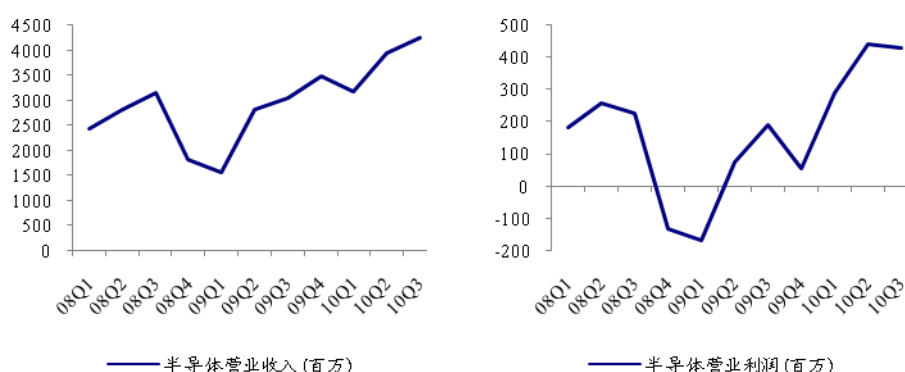
表 4、2010 年前三季度半导体行业主要经营指标同比

| 主要指标 | 2008 前三季 | 2009 前三季 | 2010 前三季 | 同比增长 | |
|--------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | | | | 2009 前三季 | 2010 前三季 |
| 营业总收入(百万元) | 8399.12 | 7493.60 | 11358.76 | -10.8% | 51.6% |
| 营业利润(百万元) | 668.48 | 88.13 | 1166.19 | -86.8% | 1223.3% |
| 归属母公司股东的净利润(百万元) | 543.92 | 195.22 | 1032.52 | -64.1% | 428.9% |
| 归属母公司股东的净利润-扣除非经常损益(百万元) | 447.93 | -105.45 | 969.48 | -123.5% | -1019.3% |
| 固定资产净值(百万元) | 6969.88 | 7339.76 | 9026.17 | 5.3% | 23.0% |
| 毛利(百万元) | 1739.09 | 1170.38 | 2743.25 | -32.7% | 134.4% |
| 销售毛利率% | 20.71 | 16.25 | 24.15 | -4.46 | 7.90 |
| 销售净利率% | 6.83 | 2.76 | 9.36 | -4.07 | 6.60 |
| 总资产净利率% | 2.94 | 0.64 | 4.06 | -2.30 | 3.42 |
| 每股收益 EPS-基本(元) | 0.141 | 0.063 | 0.302 | -0.078 | 0.239 |

资料来源：Wind，兴业证券研发中心

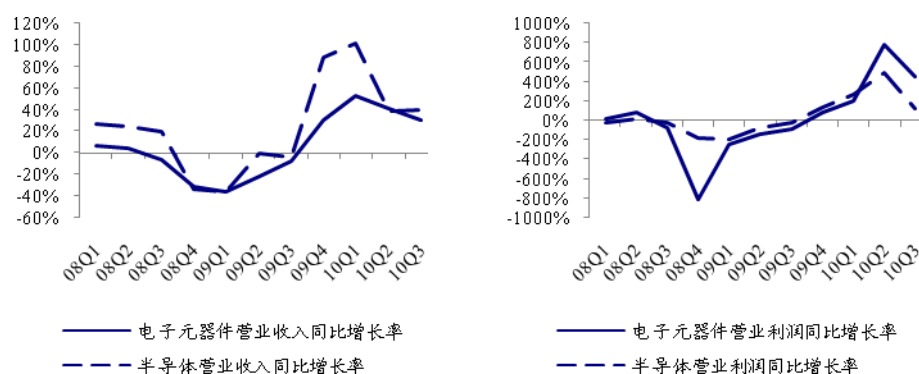
2010 年前三季度半导体行业维持了 09 年以来的复苏势头，营收和利润整体上持续增长的主要原因在于，全球半导体下游需求强劲，智能手机、平板电脑等创新性需求层出，半导体公司行业处于库存回补周期，产能利用率高，盈利水平较高。

图 4、2008-2010 年半导体行业营业收入和营业利润季度比较



数据来源：兴业证券研发中心

图 5、2008-2010 年半导体行业营业收入和营业利润同比增长率季度比较

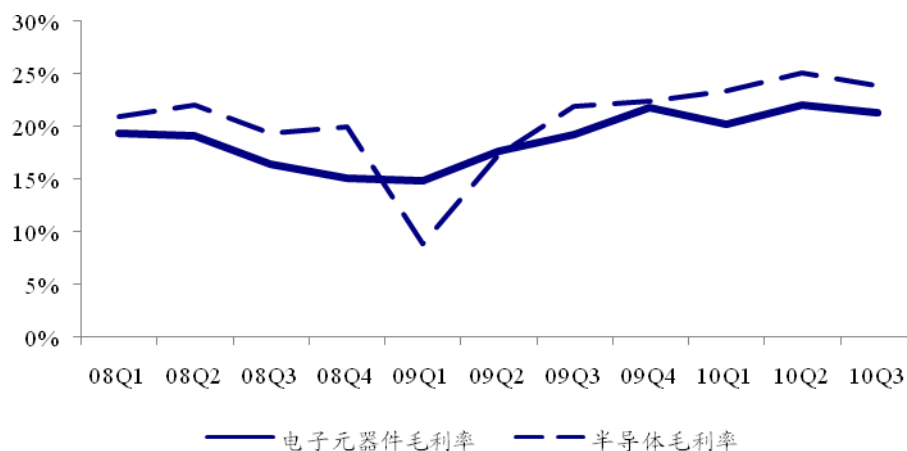


数据来源：兴业证券研发中心

半导体子行业营业收入季度同比增长速度在 10Q1 见顶后开始放缓，营业利润同

比增长率也在 10Q2 后下滑，我们认为半导体行业景气度从 2010 年第三季度开始逐季减弱，行业整体盈利能力有所下滑。

图 6、2008-2010 年半导体行业毛利率季度比较



资料来源：wind，兴业证券研发中心

3、PCB 子行业三季报总结

我们以 7 家重点关注的 PCB 行业公司为统计样本，2010 年前三季度行业整体合计实现营业收入 158.7 亿元，同比增长 27.9%；实现归属母公司净利润 9.7 亿元，同比增长 60.1%；实现扣除非经常性损益后的归属母公司净利润 9.2 亿元，同比增长 178.1%；基本每股收益 0.312 元，同比增长 0.158 元。

Q3 行业整体实现营业收入 53.2 亿元，营业利润 4.3 亿元，Q3 营业收入环比增长率 -5.48%，小于 Q2 的营业收入环比增长率 11.56%，Q3 营业利润环比增长率 -1.12%，小于 Q2 的营业利润环比增长率 40.54%；Q3 行业毛利率为 15.85%，较 Q2 增长 1.13 个百分点，源于产品价格仍在 Q3 保持稳定。从收入和利润上看 Q3 整体呈现出旺季不旺的特点。

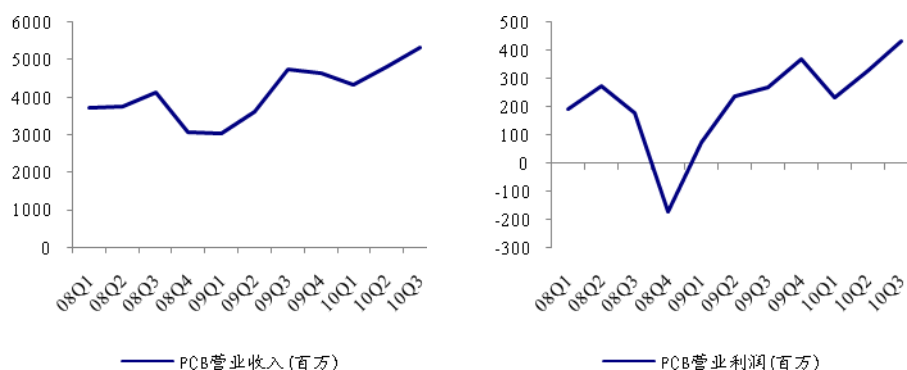
表 5、2010 年前三季度 PCB 行业主要经营指标同比

| 主要指标 | 2008 前三季 | 2009 前三季 | 2010 前三季 | 同比增长 | |
|--------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | | | | 2009 前三季 | 2010 前三季 |
| 营业总收入(百万元) | 11619.65 | 12411.27 | 15871.93 | 6.8% | 27.9% |
| 营业利润(百万元) | 650.05 | 721.25 | 1161.95 | 11.0% | 61.1% |
| 归属母公司股东的净利润(百万元) | 499.28 | 604.56 | 967.77 | 21.1% | 60.1% |
| 归属母公司股东的净利润-扣除非经常损益(百万元) | 476.01 | 329.41 | 916.10 | -30.8% | 178.1% |
| 固定资产净值(百万元) | 4545.02 | 5184.46 | 6807.74 | 14.1% | 31.3% |
| 毛利(百万元) | 1424.14 | 1332.41 | 2413.47 | -6.4% | 81.1% |
| 销售毛利率% | 12.42 | 12.34 | 15.21 | -0.08 | 2.87 |
| 销售净利率% | 4.60 | 5.16 | 6.51 | 0.56 | 1.35 |
| 总资产净利率% | 3.60 | 3.05 | 5.03 | -0.55 | 1.98 |
| 每股收益 EPS-基本(元) | 0.170 | 0.153 | 0.312 | -0.016 | 0.158 |

资料来源：Wind，兴业证券研发中心

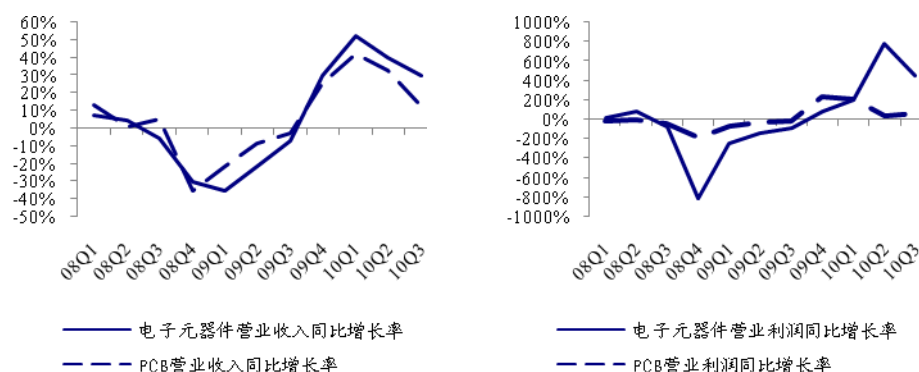
前三季度 PCB 行业受下游需求旺盛的影响,维持了 09 年以来的复苏势头,营收和利润持续增长的主要原因在于,全球电子行业下游需求强劲,订单出货比连续 17 个月维持在 1 以上,在全球供给基本维持不变的情况下,产能利用率高,盈利水平较高。

图 7、2008-2010 年 PCB 行业营业收入和营业利润季度比较



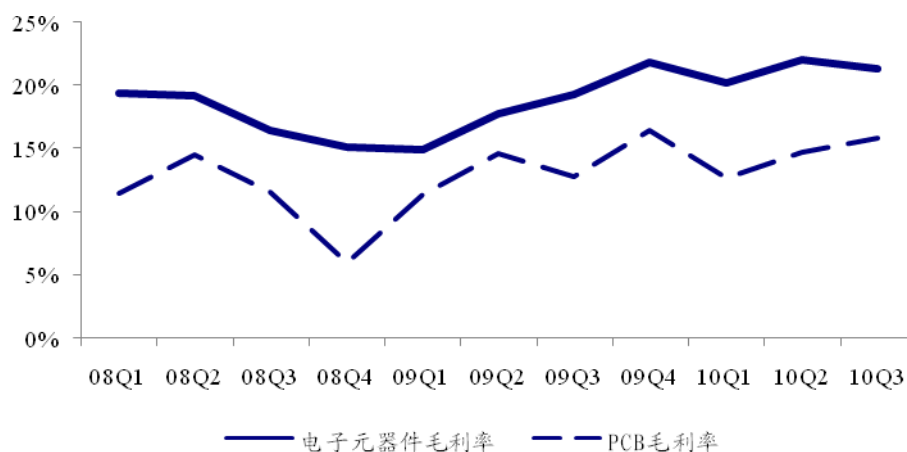
数据来源: 兴业证券研发中心

图 8、2008-2010 年 PCB 行业营业收入和营业利润同比增长率季度比较



数据来源: 兴业证券研发中心

图 9、2008-2010 年 PCB 行业毛利率季度比较



资料来源: wind, 兴业证券研发中心

一般来说, PCB 行业在 Q3 为传统旺季, 却呈现出旺季不旺的特点, 我们分析有两方面原因, 一是**第二季淡季不淡垫高业绩, 使得第三季难以维持高成长速度**, 二是**下游 NB 及液晶电视的需求放缓**, 造成 PCB 厂商订单增长势头放缓。这也从 Q3 的营业收入和营业利润同比增长率下滑表现出来。

4、光电及 LED 子行业三季报总结

我们以 19 家重点关注的光电及 LED 行业公司为统计样本, 2010 年前三季度行业整体合计实现营业收入 421.7 亿元, 同比增长 48.8%; 实现归属母公司净利润 23.5 亿元, 同比增长 113.8%; 实现扣除非经常性损益后的归属母公司净利润 17.1 亿元, 同比增长 151.4%; 基本每股收益 0.378 元, 同比增长 0.219 元。

Q3 行业整体实现营业收入 166.0 亿元, 营业利润 10.3 亿元, Q3 营业收入环比增长 22.24%, 大于 Q2 的营业收入环比增长率 13.26%, Q3 营业利润环比增长 18.17%, 小于 Q2 的营业利润环比增长率 82.41%, 营业利润增长速度开始放缓。Q3 行业整体毛利率为 13.61%, 较 Q2 环比下降 2.2 个百分点。光电及 LED 行业收入增速非常强劲, 但盈利能力显著下滑。

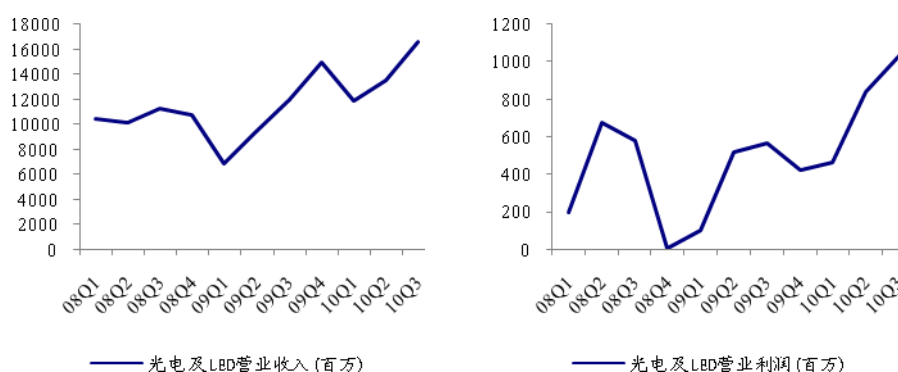
表 6、2010 年前三季度光电及 LED 行业主要经营指标同比

| 主要指标 | 2008 前三季 | 2009 前三季 | 2010 前三季 | 同比增长 | |
|--------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | | | | 2009 前三季 | 2010 前三季 |
| 营业总收入(百万元) | 31857.80 | 28347.46 | 42172.55 | -11.0% | 48.8% |
| 营业利润(百万元) | 1452.92 | 1212.33 | 2391.98 | -16.6% | 97.3% |
| 归属母公司股东的净利润(百万元) | 1179.40 | 1099.01 | 2349.17 | -6.8% | 113.8% |
| 归属母公司股东的净利润-扣除非经常损益(百万元) | 905.32 | 680.00 | 1709.21 | -24.9% | 151.4% |
| 固定资产净值(百万元) | 11394.29 | 12267.68 | 13974.52 | 7.7% | 13.9% |
| 毛利(百万元) | 4100.49 | 3738.12 | 5936.29 | -8.8% | 58.8% |
| 销售毛利率% | 12.87 | 13.63 | 14.08 | 0.76 | 0.45 |
| 销售净利率% | 4.00 | 4.20 | 5.88 | 0.20 | 1.68 |
| 总资产净利率% | 2.70 | 2.07 | 3.89 | -0.63 | 1.82 |
| 每股收益 EPS-基本(元) | 0.253 | 0.159 | 0.378 | -0.094 | 0.219 |

资料来源: Wind, 兴业证券研发中心

前三季度光电及 LED 行业整体表现优秀, 实现了高速增长, 主要源于下游大尺寸液晶面板 LED 背光源、LED 户内外显示屏等爆发式增长带来的对 LED 芯片的旺盛需求, 新增产能不能迅速释放, LED 芯片持续供不应求, 芯片价格还处于高位, 仅在 Q3 有所松动, 带来了行业整体营业利润的增长。

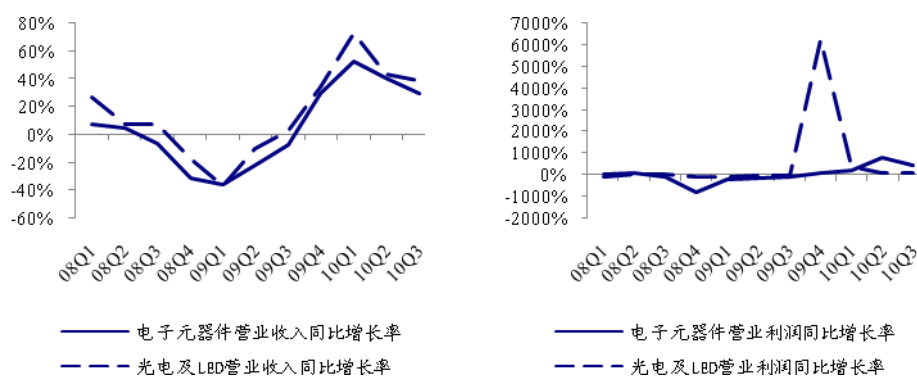
图 10、2008-2010 年光电及 LED 行业营业收入和营业利润季度比较



数据来源：兴业证券研发中心

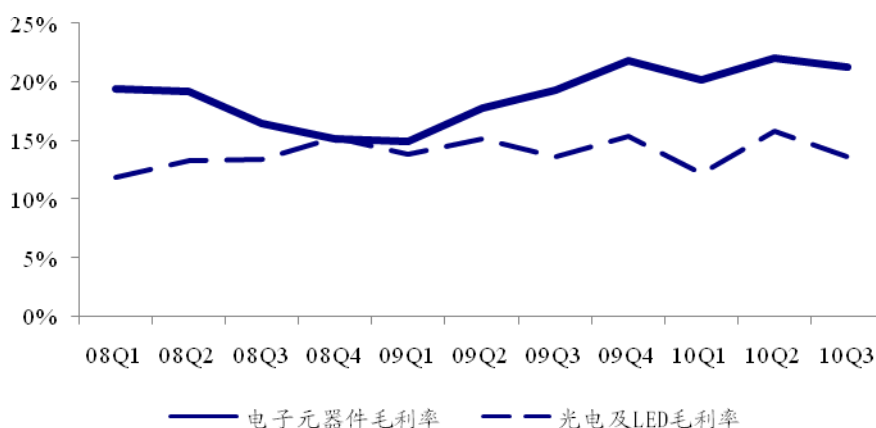
营业利润增长率在 09Q4 达到顶点，源于 08 年同期的较低基数，09Q4 后营业利润增长率逐步下降，但仍保持在 50% 以上，我们认为 2010 年下半年起光电及 LED 行业的供求状况将由供不应求向供需平衡转换，预计 2011 年 LED 芯片产能过剩，行业毛利率将逐步下滑，整体营收和利润的增长将逐步放缓。

图 11、2008-2010 年光电及 LED 行业营业收入和利润同比增长季度比较



数据来源：兴业证券研发中心

图 12、2008-2010 年光电及 LED 行业毛利率季度比较



资料来源：wind，兴业证券研发中心

5、显示器件子行业三季报总结

我们以 12 家重点关注的显示器件行业公司为统计样本，2010 年前三季度行业整体合计实现营业收入 158.6 亿元，同比增长 35.3%；实现归属母公司净利润-2.98 亿元，去年同期为-30.7 亿元；实现扣除非经常性损益后的归属母公司净利润-6.63 亿元，去年同期为-33.3 亿元；基本每股收益 0.185 元，同比增长 0.412 元。

Q3 行业整体实现营业收入 53.8 亿元，营业利润-2.3 亿元，Q3 营业收入环比增长率-4.12%，小于 Q2 的营业收入环比增长率 15.39%，Q3 营业利润环比增长率-387.59%，小于 Q2 的营业利润环比增长率 134.22%，Q3 行业整体毛利率为 12.37%，较 Q2 环比下降 1.14 个百分点。在 Q2 实现行业整体扭亏为盈后，Q3 又陷入整体亏损状态。

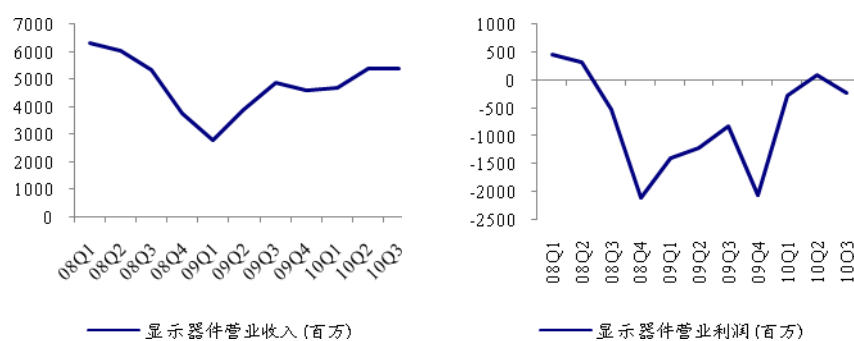
表 7、2010 年前三季度显示器件行业主要经营指标同比

| 主要指标 | 2008 前三季 | 2009 前三季 | 2010 前三季 | 同比增长 | |
|--------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | | | | 2009 前三季 | 2010 前三季 |
| 营业总收入(百万元) | 17832.53 | 11717.49 | 15856.14 | -34.3% | 35.3% |
| 营业利润(百万元) | 297.88 | -3404.49 | -357.42 | -1242.9% | -89.5% |
| 归属母公司股东的净利润(百万元) | 339.76 | -3073.29 | -297.62 | -1004.5% | -90.3% |
| 归属母公司股东的净利润-扣除非经常损益(百万元) | 141.15 | -3326.39 | -662.94 | -2456.7% | -80.1% |
| 固定资产净值(百万元) | 16584.10 | 14387.82 | 15249.81 | -13.2% | 6.0% |
| 毛利(百万元) | 2503.69 | 334.02 | 1958.27 | -86.7% | 486.3% |
| 销售毛利率% | 14.34 | 3.08 | 12.35 | -11.26 | 9.27 |
| 销售净利率% | 1.78 | -28.68 | -2.46 | -30.46 | 26.22 |
| 总资产净利率% | 0.73 | -8.07 | -0.60 | -8.80 | 7.47 |
| 每股收益 EPS-基本(元) | 0.053 | -0.228 | 0.185 | -0.280 | 0.412 |

资料来源：Wind，兴业证券研发中心

显示器件行业整体营业收入在 09Q1 见底后呈现持续复苏的状态，实现了高速增长，但仍未恢复至金融危机前 08 年的水平，营业收入的增长速度基本与电子元器件行业整体保持同步。营业利润方面，行业整体仍处于亏损状态，但 09Q4 以来亏损额度持续收窄，这与行业整体毛利率的稳步恢复密切相关。

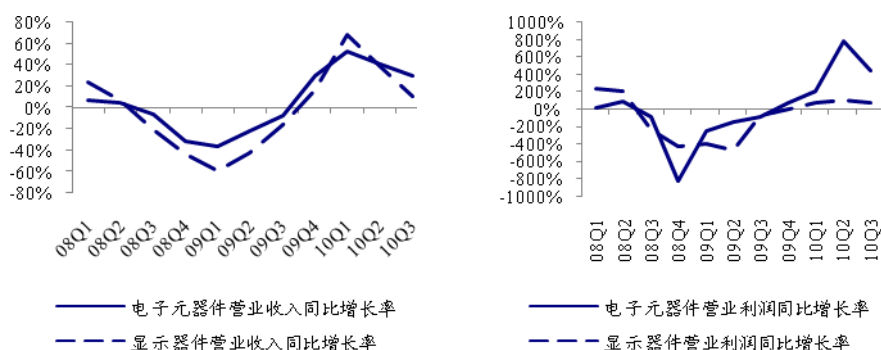
图 13、2008-2010 年显示器件行业营业收入和营业利润季度比较



数据来源：兴业证券研发中心

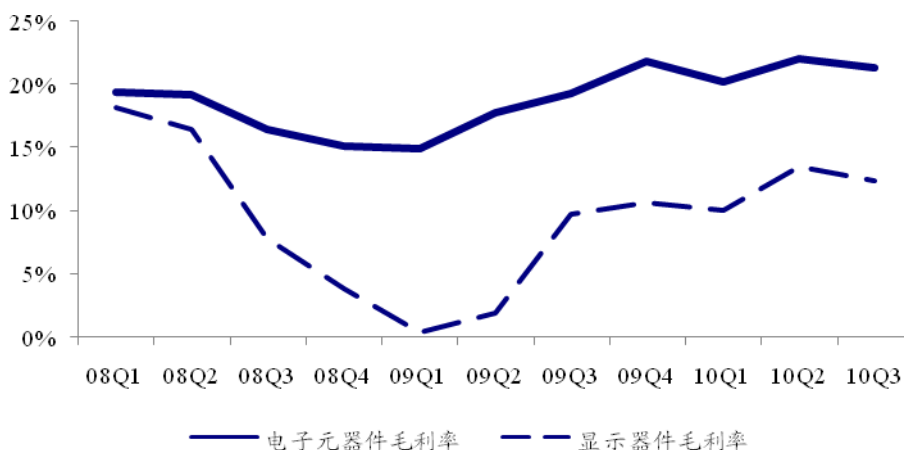
值得指出的是，显示器件行业内出现明显的分化特征，莱宝高科等从事触摸屏业务的公司呈现一枝独秀的状况，在收入、利润和毛利率等方面远远超出显示器件行业其他公司。

图 14、2008-2010 年显示器件行业营业收入和营业利润同比增长率季度比较



数据来源：兴业证券研发中心

图 15、2008-2010 年显示器件行业毛利率季度比较



资料来源：wind，兴业证券研发中心

6、电子元器件行业投资评级及投资策略

综上所述，我们认为电子元器件行业已经过了景气高点，行业销售收入及盈利能力都会逐季走弱。考虑到目前电子元器件行业整体估值处于历史较高水平（根据 Wind 数据，当前动态 PE 为 79.9 倍），我们下调行业整体投资评级至“中性”。

对于电子行业投资策略，我们认为当前可以重点关注四大投资方向，即智能手机周边产业、LED 下游应有产业、汽车电子产业及靠近消费端的公司，推荐莱宝高科、长盈精密、信维通信、锦富新材、浙江阳光、启明信息、广州国光、水晶光电、华微电子等。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列报告的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,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。