



Research and
Development Center

全球行业正增长 半导体龙头企业不断向好

2013 年 11 月 27 日

庞立永
电子元器件行业
分析师

证券研究报告 行业研究——专题报告 电子元器件行业

行业研究——专题报告 电子元器件

件行业

行业研究——专题报告——电子元器件行业

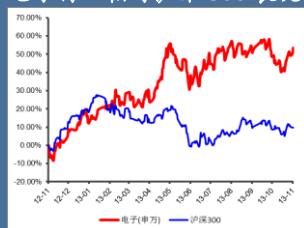
电子元器件行业

电子元器件行业



上次评级：看好，2013.11.7

电子行业相对沪深300表现



资料来源：信达证券研发中心

庞立永 行业分析师

执业编号：S1500512070001

联系电话：+86 10 63081093

邮箱：pangliyong@cindasc.com

相关研究

《寻找产业链变动中的结构性机会》
2012.12《行业向好 下游需求扩张带来投资机会》
2013.6《行业盈利状况改善 关注快速成长行业中的企业》
2013.9《行业稳定成长 关注具有稳定成长预期的企业》
2013.11

全球行业正增长 半导体龙头企业不断向好

2013年11月27日

本期内容提要：

- ◆ **行业呈现正增长，未来发展逐渐乐观。**2013年前9个月全球半导体销售额同比增长3.98%，行业进入正增长周期；而北美半导体制造设备BB值和日本半导体制造设备BB值显示行业投资依然谨慎，但订单量同比增长率不断向好显示出行业对于半导体行业未来的发展的态度逐渐乐观。
- ◆ **全球20家半导体企业财务表现不断向好。**2013年，欧美企业的合计营业收入增长率不断提高，三季度同比增长率为8.4%；合计普通股股东所得净利润的同比增长率逐渐趋好，三季度普通股股东所得净利润的同比增长率达到61.2%，如果扣除美光收购尔必达产生的1484百万美元的会计收益，三季度普通股股东所得净利润的同比增长率达到27.9%。日、韩、台9家电子企业的营业收入保持正增长，日、韩、台的11家电子企业的普通股股东所得净利润处于逐步好转过程中，第三季度仅有索尼、东芝的同比出现下降，其余9家企业的普通股股东所得净利润均呈同比正增长。
- ◆ **集成电路产业有望迎来新发展：**目前国内集成电路行业仍需要大量进口，市场预期国家将重点支持集成电路产业发展，新的集成电路产业政策将大幅超越18号文件，这将使集成电路设计、制造、封装等产业链企业受益。设计类相关上市企业主要有同方国芯、国民技术、大唐电信、上海贝岭、北京君正；制造、封装类相关上市公司主要有士兰微、通富微电、华天科技、长电科技、太极实业。受益于芯片的国产化和金融IC卡的放量，我们维持同方国芯的“增持”评级。
- ◆ **风险因素：**全球经济复苏缓慢，中国经济增长低于预期；电子行业下游需求变弱，行业景气度回落。

行业规模及信达覆盖

股票家数（只）	129
总市值（亿元）	7112
流通市值（亿元）	5189
CINDA SECURITIES CO., LTD	
信达证券研发中心	100
1号楼6层研究开发中心	
覆盖流通市值（亿元）	4442
邮编：100031	

目 录

全球半导体发展基本情况.....	1
半导体行业投资逐渐转为正面	1
全球半导体销售额增长明显.....	2
欧美著名半导体企业三季度情况.....	3
成长性分析.....	3
资产负债率.....	7
营业开支情况分析	8
行业评级	9
风险因素	10

图 目 录

图 1: 2000 年 1 月-2013 年 9 月北美半导体制造设备 B-B 值情况	1
图 2: 2000 年 1 月-2013 年 9 月日本半导体制造设备 B-B 值情况	2
图 3: 2000 年 1 月-2013 年 9 月全球半导体销售额增长情况	2
图 4: 2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业合计营收增长情况.....	3
图 5: 2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业营收增长情况.....	3
图 6: 2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业营收增长情况	4
图 7: 欧美 9 家半导体企业合计普通股股东所得净利润增长情况	5
图 8: 欧美 9 家半导体企业普通股股东所得净利润增长情况	5
图 9: 2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业普通股股东所得净利润增长情况	5
图 10: 2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业毛利率情况	6
图 11: 2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业利润率情况	6
图 12: 2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业毛利率情况.....	7
图 13: 2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业利润率情况.....	7
图 14: 2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业资产负债率情况	7
图 15: 2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业资产负债率情况	8
图 16: 2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业营业开支/销售收入情况	8
图 17: 2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业营业开支/销售收入情况.....	9

全球半导体发展基本情况

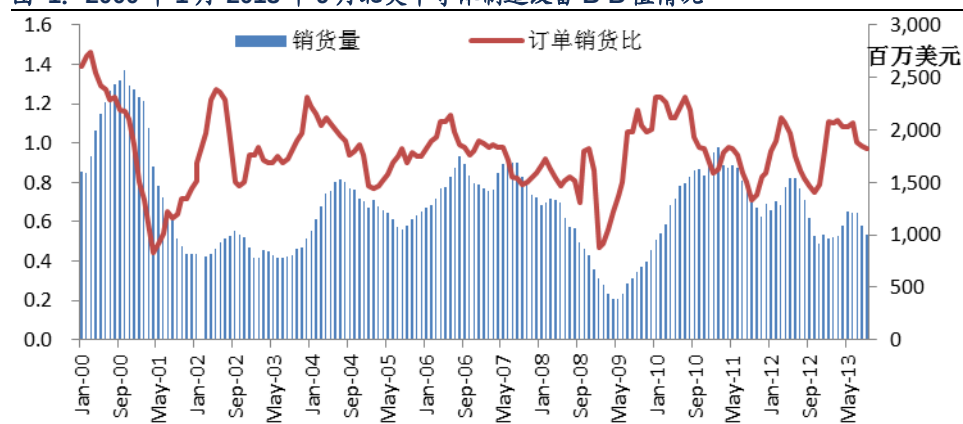
半导体行业投资逐渐转为正面

2013 年 8、9 月，北美半导体制造设备 B-B 值重新下降到 1 以下，9 月份 B-B 值为 0.97。从订单量情况来看，2013 年订单量同比增长率不断恢复，9 月份的同比增长率扭负为正，达到 6.85%；出货量方面，2013 年的出货量同比增长率仍处于恢复过程中，9 月份的同比增长率为-13.64%。

日本半导体制造设备 B-B 值一直高涨，9 月份的 B-B 值为 1.59。订单量方面，9 月份的订单量同比增长 101.99%，企业投资持乐观态度；出货量方面较为谨慎，9 月份的出货量同比增长率依然为-11.65%；

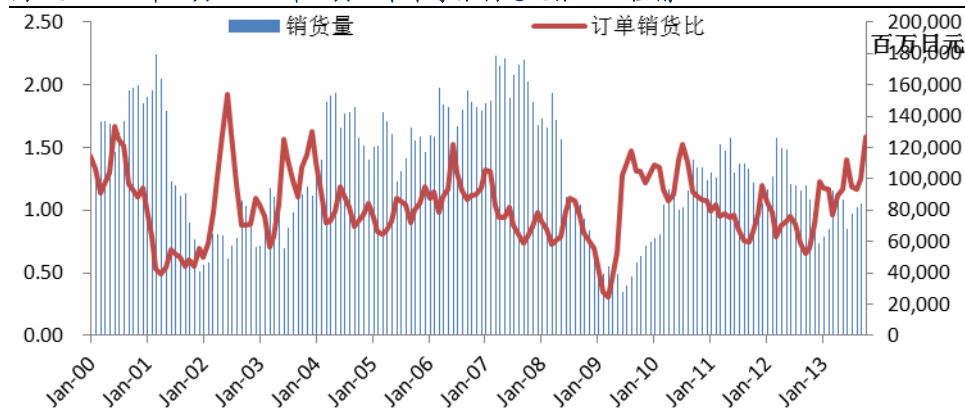
综合北美和日本地区半导体设备的订单量和出货量的同比增长情况，我们认为半导体行业投资态度逐渐转向正面，但投资步骤依然谨慎。

图 1：2000 年 1 月-2013 年 9 月北美半导体制造设备 B-B 值情况



资料来源: semi, 信达证券研发中心

图 2：2000 年 1 月-2013 年 9 月日本半导体制造设备 B-B 值情况



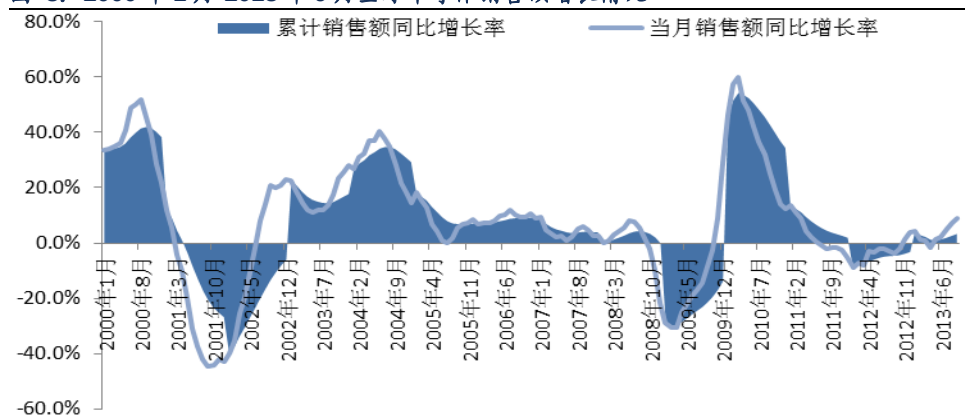
资料来源: seaj, 信达证券研发中心

全球半导体销售额增长明显

截止到 2013 年 9 月份，全球半导体累计销售额为 2260.15 亿美元，同比增长 3.98%；9 月份全球销售额为 269.73 亿元，同比增长 8.72%，环比增长 3.34%。

分区域来看，美洲地区依然延续高增长的趋势，2013 年 9 月份，美洲地区同比增长 24.3%；亚太地区、欧洲地区销售额同比增长率逐步提高，9 月份亚太地区的同比增长率为 9.9%，欧洲地区的同比增长率为 6.4%；受日元贬值影响，日本地区的销售额同比增长-12.9%。

图 3：2000 年 1 月-2013 年 9 月全球半导体销售额增长情况



资料来源: wsts, 信达证券研发中心

欧美著名半导体企业三季度情况

根据 2013 年前三季度财务报告，我们分析了英特尔、AMD、美光科技、高通、博通、德州仪器、意法半导体、飞思卡尔、恩智浦等 9 家半导体企业和日本的索尼、东芝、瑞萨电子；韩国的三星电子、海力士；台湾的台积电、联电、日月光、联发科、群创、友达等企业的财务情况。

成长性分析

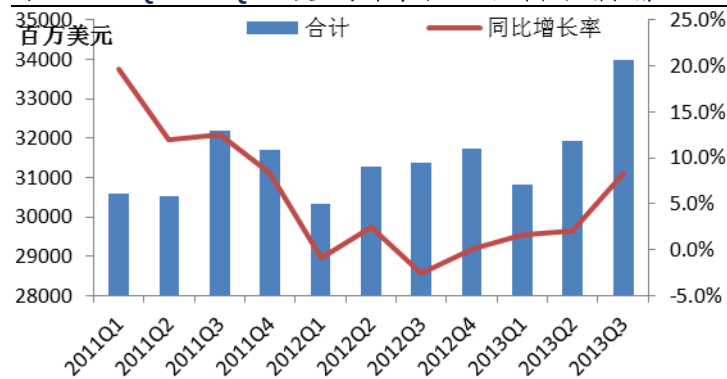
营业收入增长率

欧美半导体企业

从英特尔、AMD、美光科技、高通、博通、德州仪器、意法半导体、飞思卡尔和恩智浦等 9 家著名半导体企业营业收入情况看，前三季度 9 家企业的合计营收增长率不断提升，三季度营收同比增长率达到了 8.4%。

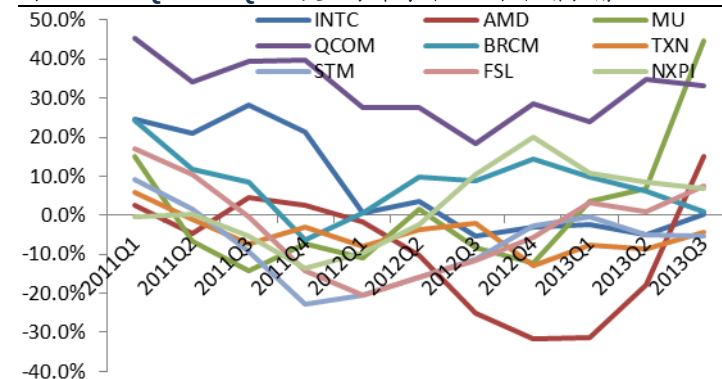
受益于 3G、4G 等通讯设备的强劲增长，高通营业收入依然延续高增长势头，2013 财年第四季度营收增长率为 33.0%；DRAM 产品价格上涨，美光科技 2013 财年第四季度营收增长率大幅上升 44.8%。受益于下游市场的拓展，飞思卡尔的微控制器、数字化网络产品带动公司营收增长率稳定上升。

图 4：2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业合计营收增长情况



资料来源：彭博，信达证券研发中心

图 5：2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业营收增长情况



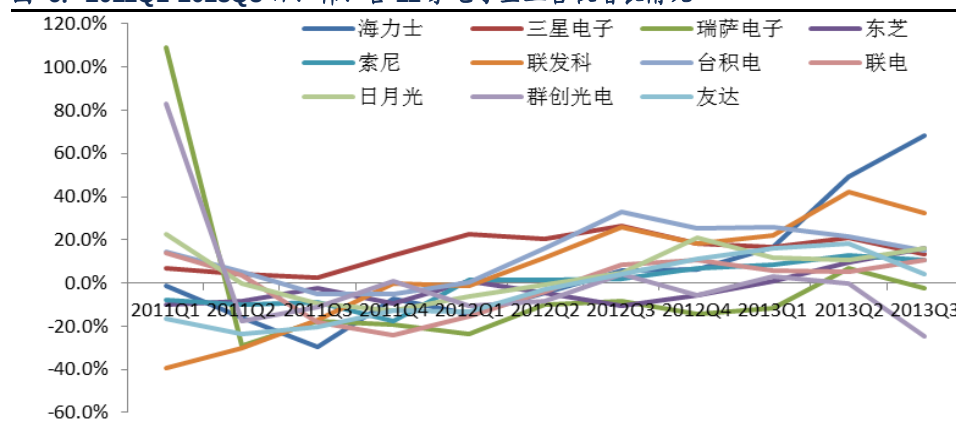
资料来源：彭博，信达证券研发中心

日、韩、台电子企业

进入 2013 年，索尼、东芝、三星电子、海力士、台积电、联电、联发科、日月光、友达等 9 家电子企业的营业收入呈现正增长，瑞萨电子和群创光电的营收在三季度为同比负增长。索尼、东芝、瑞萨电子、海力士、联电、联发科、日月光、友达等

电子企业的营业收入同比增长率好于去年同期，三星电子、群创光电、台积电的营业收入同比增长率较去年同期有所下降。

图 6: 2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业营收增长情况



资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

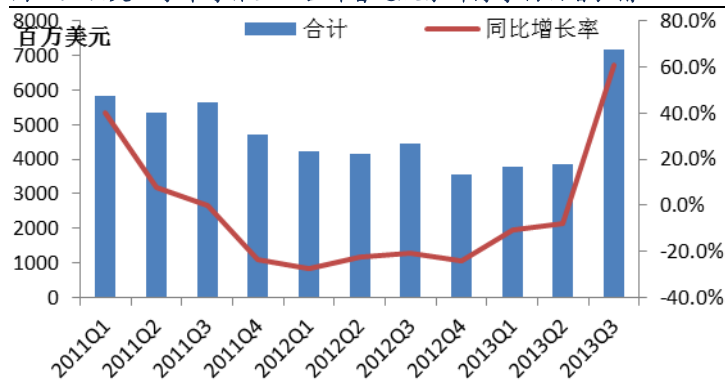
普通股东所得净利润增长率

欧美半导体企业

从欧美 9 家著名半导体企业的普通股东所得净利润情况看，前三季度 9 家企业的合计普通股东所得净利润的同比增长率逐渐趋好，三季度普通股东所得净利润的同比增长率达到 61.2%；如果扣除美光收购尔必达产生的 1484 百万美元的会计收益，三季度普通股东所得净利润的同比增长率达到 27.9%。

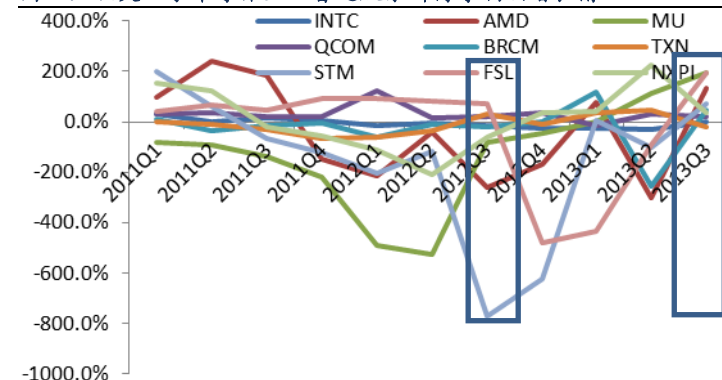
第三季度，英特尔、AMD、美光科技、博通、意法半导体、飞思卡尔和恩智浦等 7 家企业的普通股东所得净利润同比增长率好于去年同期；高通、德州仪器的普通股东所得净利润同比增长率略低于去年同期。

图 7：欧美 9 家半导体企业合计普通股股东所得净利润增长情况



资料来源：彭博，信达证券研发中心

图 8：欧美 9 家半导体企业普通股股东所得净利润增长情况

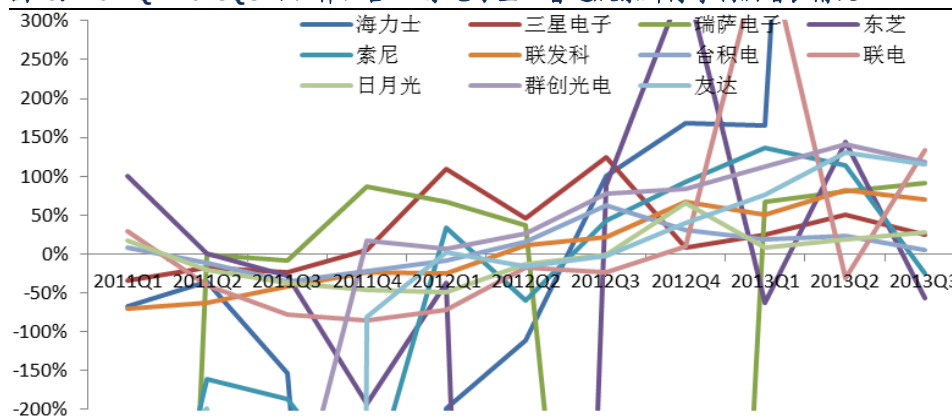


资料来源：彭博，信达证券研发中心

日、韩、台电子企业

进入 2013 年，日、韩、台的 11 家电子企业普通股股东所得净利润处于逐步好转过程中，第三季度仅有索尼、东芝的普通股股东所得净利润同比出现下降，其余 9 家企业的普通股股东所得净利润均呈同比正增长。受益于 DRAM 价格上升的影响，海力士普通股股东所得净利润在第三季度同比增长 507.4 倍。台湾 6 家企业普通股股东所得净利润在第三季度继续保持同比正增长。

图 9：2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业普通股股东所得净利润增长情况



资料来源：彭博，信达证券研发中心

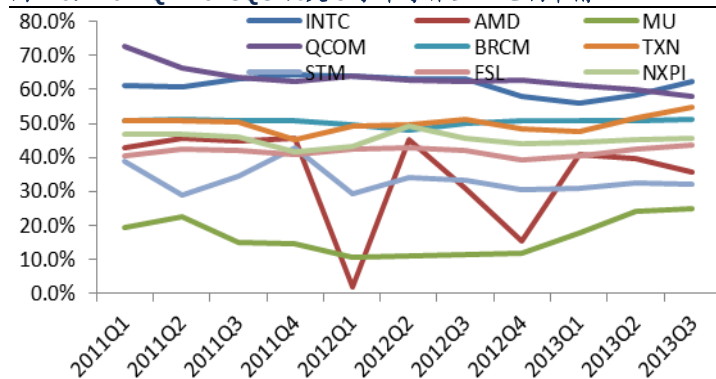
毛利率与利润率

欧美半导体企业

毛利率方面，三季度，英特尔、高通、意法半导体和恩智浦的毛利率较去年同期有所下降，其余 5 家的毛利率较去年同期均有所提高，其中美光科技的毛利率较去年同期提高 13.7 个百分点；与二季度相比，AMD、意法和恩智浦的毛利率略有下降，其余 6 家的毛利率均有所提高。

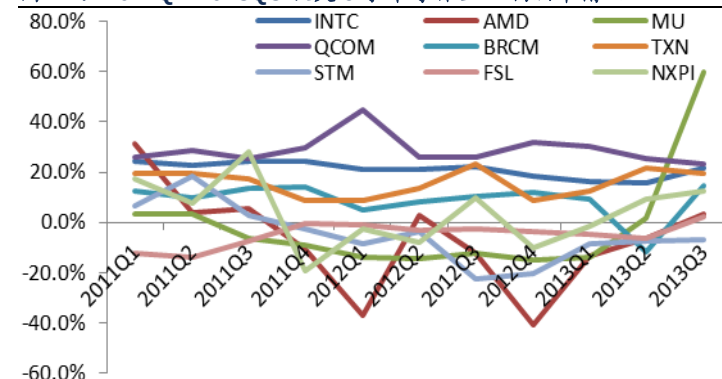
利润率方面，三季度，英特尔、高通、德州仪器的利润率较去年同期略有下降，其余 6 家的利润率较去年同期均有所提高，其中美光科技的利润率较去年同期提高 72.5 个百分点，AMD 的利润率较去年同期提高 15.7 个百分点的利润率，意法半导体较去年同期提高 15.5 个百分点。与二季度相比，高通、德州仪器的利润率略有下降，其余 7 家的毛利率均有所提高，其中美光科技的利润率较二季度提高 58.2 个百分点。

图 10: 2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业毛利率情况



资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

图 11: 2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业利润率情况



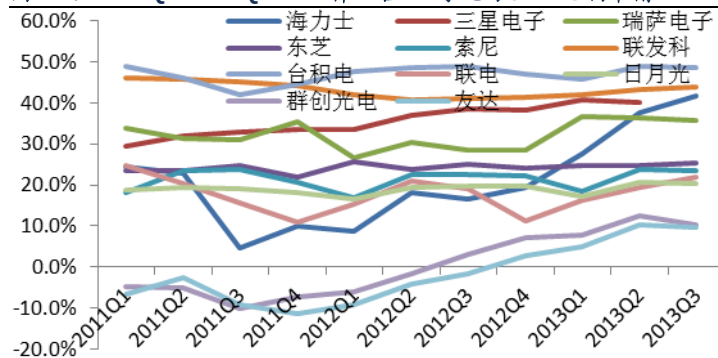
资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

日、韩、台电子企业

毛利率方面，三季度，海力士的毛利率较去年同期提高 25.2 个百分点，日本三家企业的其毛利率较去年同期均有所提高，台湾的 6 家企业，台积电的毛利率较去年同期略有下降，其余 5 家毛利率均有提高。

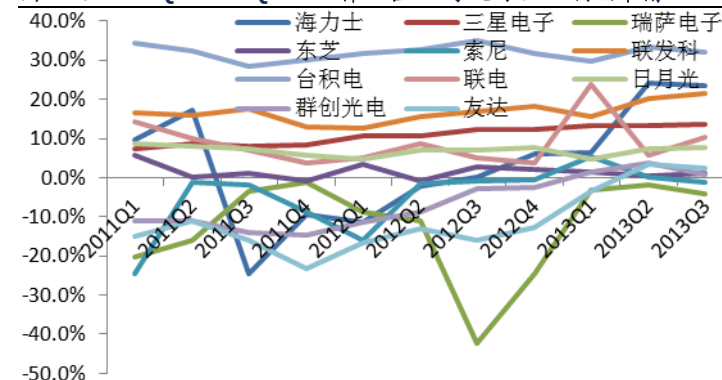
利润率方面，三季度，韩国的两家企业海力士和三星电子的利润率较去年同期均有提高，海力士利润率提高了 23.4 个百分点；日本三家企业的利润率仍然很低，瑞萨电子利润率为-4.0%，索尼为-1.0%；台湾 6 家企业中台积电的利润率较去年同期略有下降，其余 5 家毛利率均有提高。

图 12: 2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业毛利率情况



资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

图 13: 2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业利润率情况



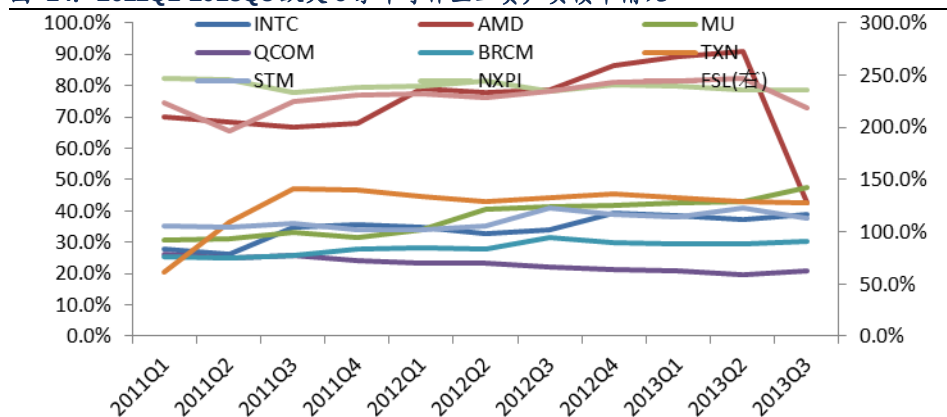
资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

资产负债率

2013 年三季度, AMD 的负债大幅减少, 公司的资产负债率从二季度的 90.8% 下降为三季度的 42.6%, 企业资产结构状况得到改善; 飞思卡尔依然延续背负大量负债, 三季度的资产负债率为 218.5%; 美光科技的资产负债率有所上升, 三季度达到 47.7%, 其余 6 家欧美企业的资产负债率保持稳定。

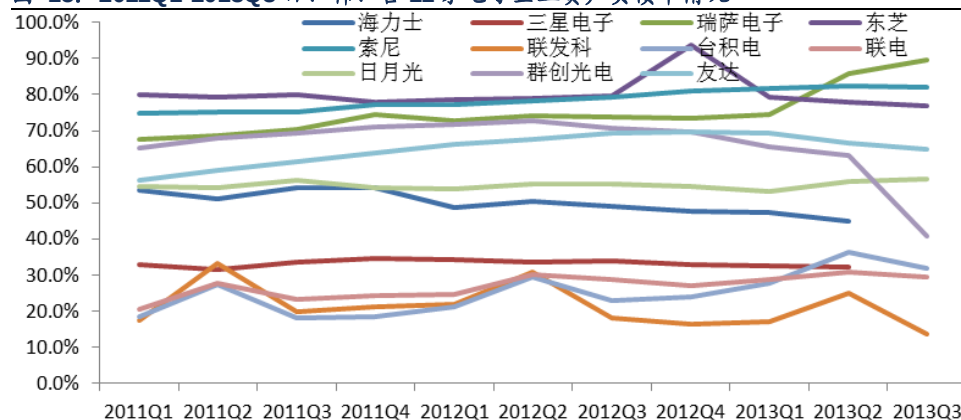
日、韩、台企业中, 联发科的资产负债率由二季度的 24.9% 下降到三季度的 13.6%, 群创光电的资产负债率由二季度的 63.0% 下降到三季度的 40.6%, 其余企业的资产负债率保持稳定。

图 14: 2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业资产负债率情况



资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

图 15: 2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业资产负债率情况

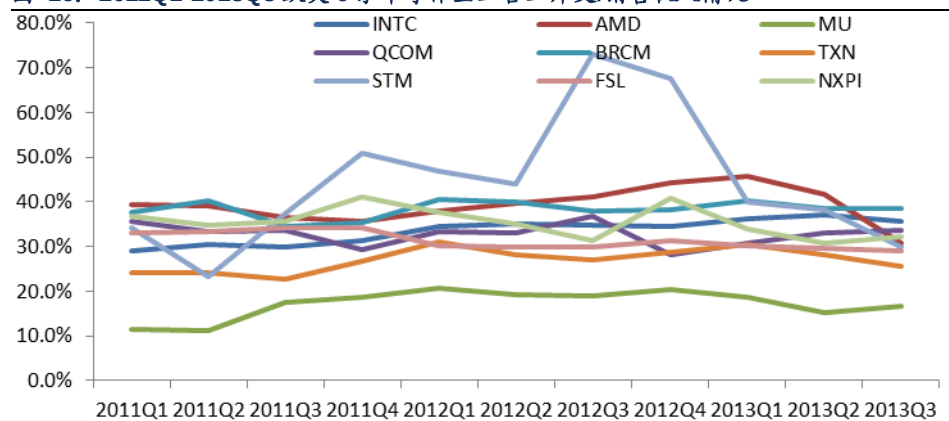


资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

营业开支情况

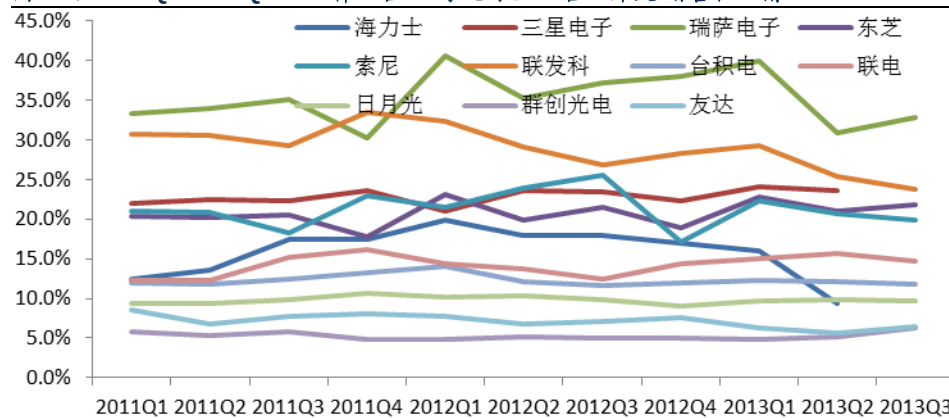
三季度, AMD、意法半导体的营业开支/销售收入比率较二季度出现大幅下降, 分别下降 10.9、8.5 个百分点; 其余欧美半导体企业, 日、韩、台半导体企业的营业开支/销售收入比率均保持稳定比率, 行业保持了较好的费用控制。

图 16: 2011Q1-2013Q3 欧美 9 家半导体企业营业开支/销售收入情况



资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

图 17: 2011Q1-2013Q3 日、韩、台 11 家电子企业营业开支/销售收入情况



资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

行业评级

2013 年前九个月全球半导体销售额同比增长 3.98%，行业进入正增长周期；北美半导体制造设备 BB 值和日本半导体制造设备 BB 值显示行业投资依然谨慎，但订单量同比增长率不断向好显示出行业对于半导体行业未来的发展的态度逐渐乐观。

欧美企业和中国半导体企业均表现出正增长态势。根据欧美 9 家半导体企业和日、韩、台 11 家电子企业的财务报告，半导体行业龙头在营业收入增长率、普通股股东所得净利润增长率方面逐渐提高，资产负债率和营业开支方面，全球 20 家电子行业在 2013 年保持稳定，少数企业财务状况逐渐好转。

A 股方面，根据 A 股 SW 电子元器件行业 129 家上市公司的财务数据，2013 年前三季度，SW 电子元器件行业 129 家上市公司的营业收入同比增长 19.37%，归属母公司股东净利润同比增长 32.32%。我们维持电子行业的“看好”评级。

目前国内集成电路行业仍需要大量进口，仅 2013 年 1-10 月集成电路进口金额达到 1932.5 亿美元，同比增长 25.5%。目前市场预期国家将重点支持集成电路产业发展，新的集成电路产业政策将大幅超越 18 号文件，这将使集成电路设计、制造、封装等产业链企业受益。设计类相关上市企业主要有同方国芯、国民技术、大唐电信、上海贝岭、北京君正；制造、封装类相关上市公司主要有士兰微、通富微电、华天科技、长电科技、太极实业。受益于芯片的国产化和金融 IC 卡的放量，我们维持同方国芯的“增持”评级。

风险因素

- 1、全球经济复苏缓慢，中国经济增长低于预期；
- 2、电子行业下游需求变弱，行业景气度回落。

分析师简介

庞立永，电子元器件行业分析师，中国人民大学经济学博士。2010 年加入信达证券。对电子元器件行业的研究，专注从产业链视角和竞争力观点挖掘行业的发展方向和公司的成长机会。2010 年获证券业协会课题三等奖。

电子元器件行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
同方国芯	002049	福星晓程	300139	中瑞思创	300078	水晶光电	002273
长信科技	300088	锦富新材	300128	大族激光	002008	远望谷	002161
宝石 A	000413	歌尔声学	002241	长盈精密	300115	士兰微	600460
春兴精工	002547	法拉电子	600563	七星电子	002371		

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
	单 丹	010-63081079	18611990152	shandan@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
	徐吉炉	021-63570071	18602104801	xujilu@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
	李新新	0755-82497333	18688725150	lixinxin@cindasc.com
	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyahua@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示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。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。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历史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，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中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，信达证券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，投资者需自行承担风险。