

电子行业

二季度增长健康，关注新产品、政策和三季报

行业动态报告

◆八月电子行业跑输大盘，主题投资再现，业绩拖累部分个股大幅下跌

八月份，沪深 300 跌幅达到 4.2%。同期电子元器件行业指数与大盘走势几乎一致，下跌 5.6%，跑输大盘 1.4 个百分点，年初以来跌幅达到 19%。

行业仅 1/3 的个股实现了正收益，节能环保和社保卡的政策面消息带动了部分个股的上涨。顺络电子、兴森科技等中报业绩低于预期，跌幅居前。

◆行业指标大幅下滑，台湾巨头预估保守

8 月全球电子行业景气度下滑，从各项行业指标来看：北美、日本半导体设备订单出货比均下滑到 0.9 以下；北美 PCB 订单出货比较上月小幅上升，但订单和出货指数回到年初低点，日本 PCB 产量同比也大幅下降；平板显示方面情况稍好，日本平板显示订单出货比仍维持在 1.3 以上的高位。台积电、联电、联发科也对三季度报以悲观预期。

◆二季度业绩有所改善，存货有待三季度消化

二季度行业总净利润同比增长 16%，显著超越一季度的 6%。半导体、磁性材料和 PCB 行业的净利润与去年同期持平；显示器件行业由盈利转向亏损，但亏损额环比大幅减少；元件子行业增长 17%；光电元器件和其它应用器件实现了高增长。全部子行业的存货都增加，显示器件、半导体和光电元器件行业的增加都在 50% 以上，三季度的存货消化和存货减值具有一定的风险。

◆新需求和存货消化促进行业景气三季末回升，关注新产品、政策和三季报

我们认为景气度有望在第三季末回升：从需求面来看，新一代 iPhone、Ultrabook、智能终端等大量新产品在第三季度进入备货期。从供给面来看，库存的上升已引起了相关厂商的警觉，并在 7-8 月份调整了开工情况，产能利用率的下降给产业链库存消化带来便利。

在 9 月，三季报业绩有望超预期的公司将取得较高的收益；同时，新一代 iPhone、Ultrabook 等新产品有望陆续发布，从而带动相关个股的上涨；此外，国家有望出台战略性新兴产业规划和节能环保规划等政策，给部分板块带来主题性的机会。从板块的角度来看，我们建议投资者回避消费电子（不包括手机）相关个股，挖掘通讯（包括手机）、工业、汽车等产业链相关个股。在 8 月，我们推荐奥拓电子、沪电股份和聚光科技，它们在 8 月份的涨幅分别为 8.0%、-1.9% 和 7.2%，平均跑赢行业 8.6%。此外，我们自 8 月中开始推荐中瑞思创和星星科技，分别取得了 2% 和 35% 的收益。本月，我们推荐水晶光电、中瑞思创、华天科技和星星科技。

| 证券 代码 | 公司 名称 | 当前 股价 | EPS(元) | | | P/E | | | 投资 评级 |
|----------|----------|----------|--------|------|------|------|------|------|----------|
| | | | 10A | 11E | 12E | 10A | 11E | 12E | |
| 002185 | 华天科技 | 10.77 | 0.30 | 0.38 | 0.60 | 35.9 | 28.3 | 18.0 | 买入 |
| 002273 | 水晶光电 | 38.76 | 0.81 | 1.30 | 2.22 | 47.8 | 29.7 | 17.5 | 买入 |
| 300078 | 中瑞思创 | 20.30 | 0.51 | 0.67 | 0.87 | 40.1 | 30.1 | 23.5 | 买入 |
| 300256 | 星星科技 | 28.30 | 0.54 | 0.83 | 1.35 | 52.2 | 34.1 | 21.0 | 买入 |

买入（维持）

分析师

周励谦(执业证书编号：S0930510120024)

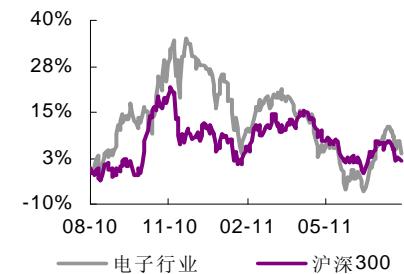
联系人

蒯剑

021-22169311

kuaijian@ebscn.com

行业与上证指数对比图



相关报告：

中报行情过半，关注低估值和非消费类个股.....2011-08-02

显示屏市场良性发展，龙头企业有望受益.....2011-07-26

中报业绩将触发买入时机.....2011-07-04

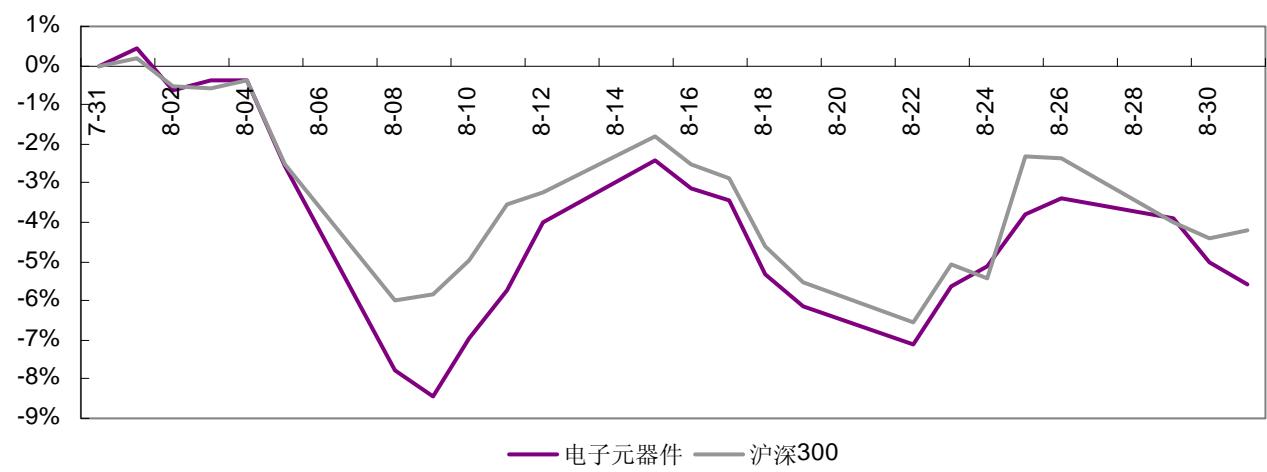
一、八月电子行业跑输大盘

在资金面预期偏紧和海外市场下跌的影响下，八月份大盘出现了今年以来仅次于5月的下跌，沪深300跌幅达到4.2%。

同期电子元器件行业指数与大盘走势几乎一致，下跌5.6%，跑输大盘1.4个百分点，几乎将前两个月的上涨跌光，年初以来跌幅达到19%。

图表 1：八月电子行业跑输大盘 1.4 个百分点

8月大盘及电子行业指数走势图



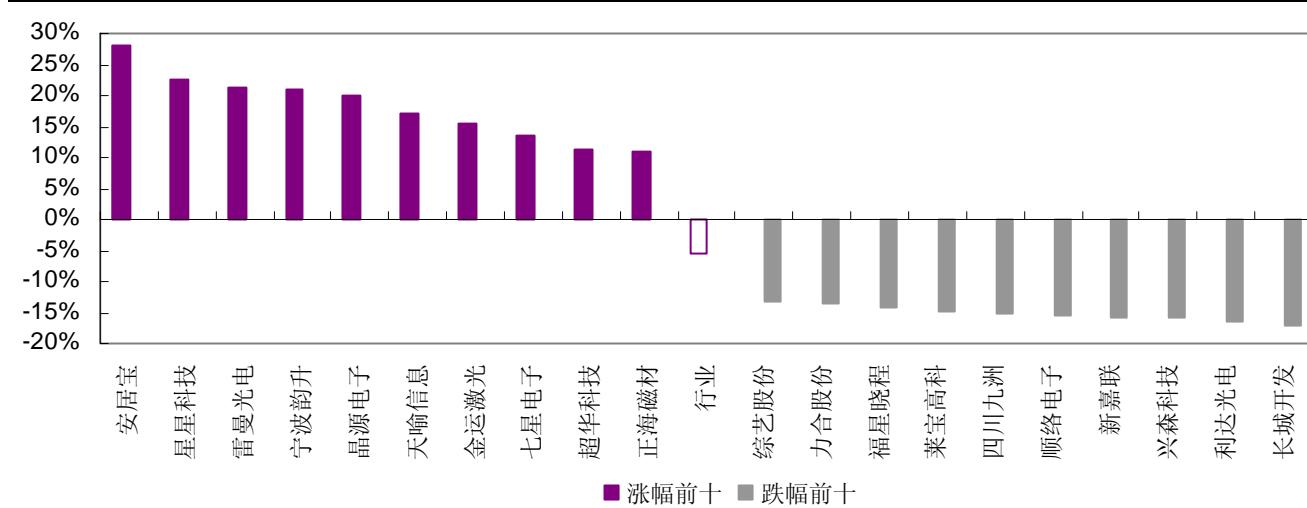
二、主题投资再现，业绩拖累部分个股大幅下跌

8月，电子行业仅三分之一的个股实现了正收益，其中安居宝由于可能的并购事件而位居榜首，新股星星科技从较低的发行价位在约十个交易日中上涨超过20%，晶源电子和天喻信息受社保卡IC卡推广消息的影响也都大幅上涨，磁材概念继续有两个股票上榜，受节能环保政策即将出台传闻的影响，雷曼光电、奥拓电子、聚光科技等相关个股都取得了不错的收益。

长城开发、利达光电、顺络电子、兴森科技等公司中报业绩低于预期，跌幅居前。

图表 2：涨幅居前有概念，跌幅居前业绩差

8月电子行业涨幅和跌幅前十的个股



三、 行业指标大幅下滑，台湾巨头预估保守

8月全球电子行业景气度下滑，从各项行业指标来看：北美、日本半导体设备订单出货比均下滑到0.9以下；北美PCB订单出货比较上月小幅上升，但订单和出货指数回到年初低点，日本PCB产量同比也大幅下降；平板显示方面情况稍好，日本平板显示订单出货比仍维持在1.3以上的高位。

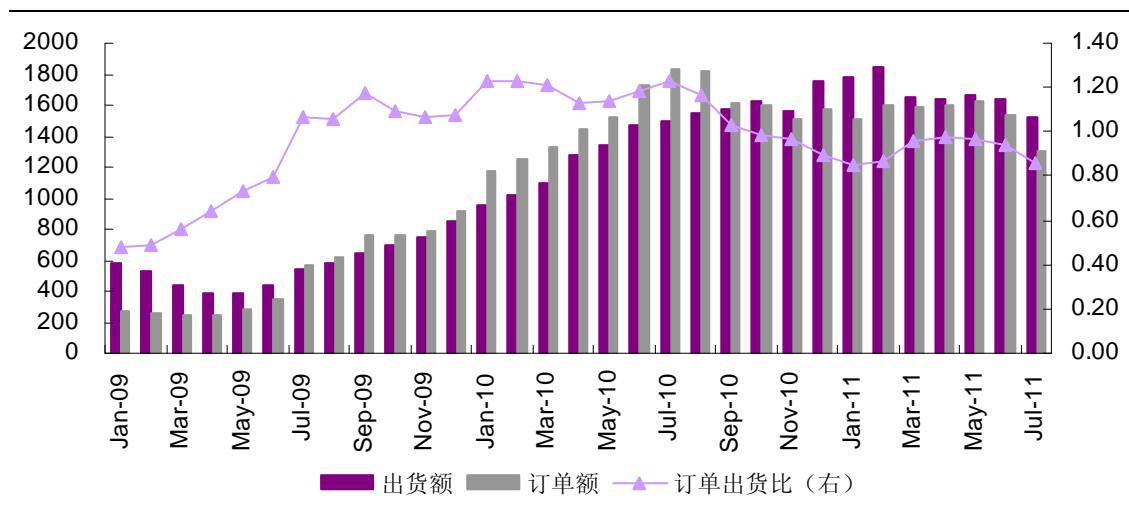
继国际终端巨头趋于谨慎之后，台积电和联电晶圆双雄和IC设计大厂联发科也报以悲观预期，第三季行业整体出现旺季不旺的局面。

3.1 半导体设备行业景气度进一步下滑

7月北美半导体设备订单出货比初值0.86，较6月的0.94大幅下滑，逼近2011年1月0.85的低点，同时北美半导体设备行业景气度已经连续十个月处于景气平衡点以下。日本方面，半导体设备行业景气度延续了近一年来比较明显的下降趋势，7月日本半导体设备订单出货比初值0.84，较6月的0.96也是大幅下滑，并创下09年下半年以来的新低。

图表3：北美半导体设备景气度大幅下滑

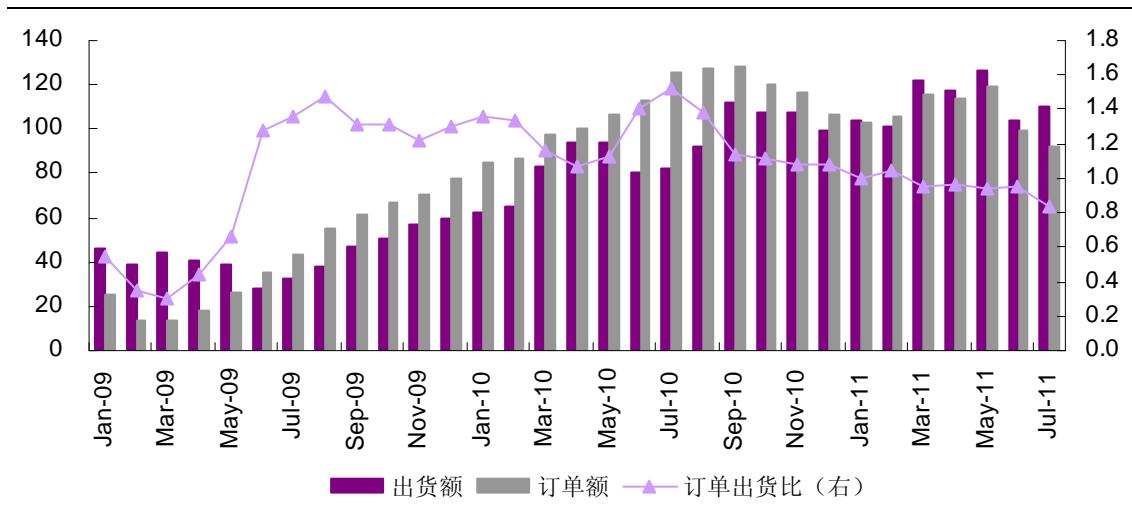
北美半导体设备月度订单出货比图（百万美元）



资料来源：SEMI、光大证券研究所

无论是北美还是日本，7月半导体设备订单额大幅下降都是主要原因，受库存调整和PC等终端需求不振的影响，芯片制造商产能利用率不高，导致设备投资紧缩，7月北美和日本的半导体设备订单额都刚好是近17个月以来的低点。8月初，全球第二大半导体设备厂商Tokyo Electron大幅下修2011财年营收目标12.3%。

图表 4：日本半导体设备景气度大幅下滑
日本半导体设备月度订单出货比图（十亿日元）

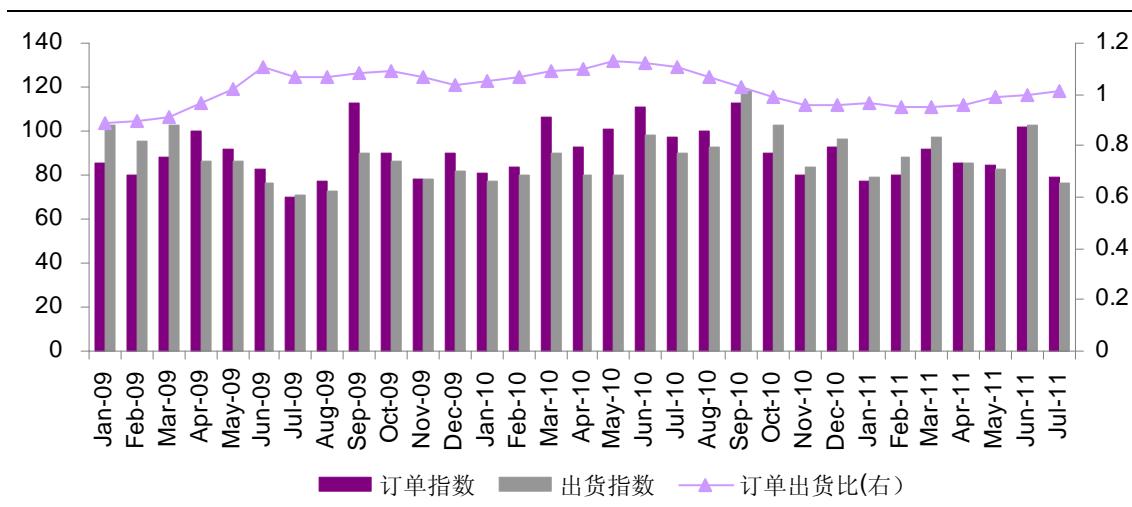


资料来源：SEAJ、光大证券研究所

3.2 印刷电路板行业不温不火

7 月北美印刷电路板行业订单出货比继上个月达到 1 的景气均衡点之后向上小幅突破至 1.01，已经连续四个月回升，其中硬板和软板的订单出货比均有上升。但从订单和出货指数看来，7 月的订单、出货指数回到了年初的低点，北美 PCB 行业尚未显示出强劲的复苏势头。

图表 5：北美印刷电路板景气度小幅上升
北美半导体印刷电路板月度订单出货比图



资料来源：IPC、光大证券研究所

6 月日本 PCB 产量同比下降 15.6%，连续第十个月负增长，上半年累计产量同比下滑 10.7%，仅相当于金融危机前 70% 的产量水平，可见经济复苏乏力也大大影响了日本 PCB 行业的景气度。

图表 6：日本印刷电路板产量增速连续放缓

日本 PCB 产量（千平方米）及同比增速

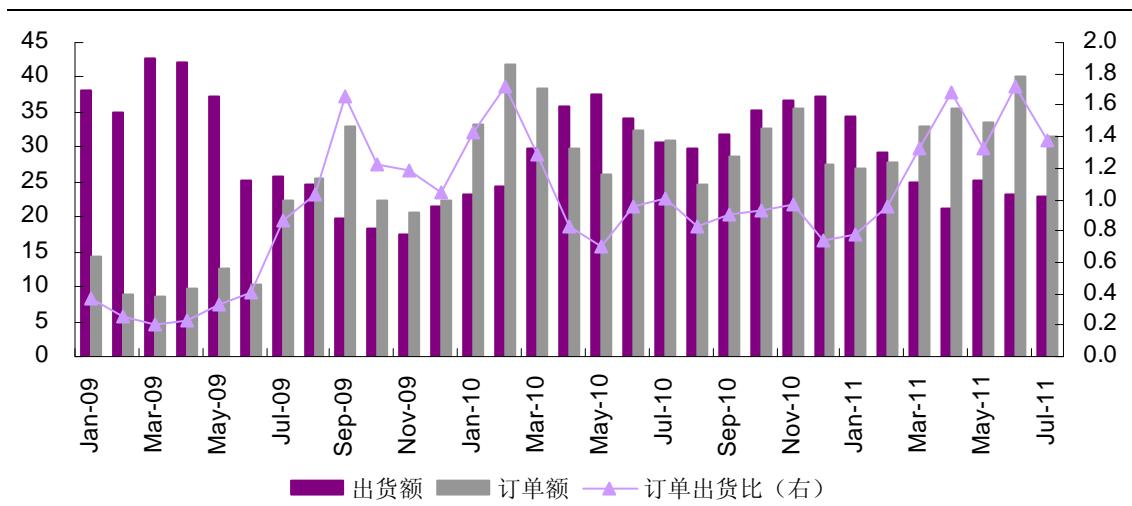


3.3 平板显示设备行业维持较高景气

7月，日本平板显示设备订单出货比1.38，自3月突破1的均衡值以来，已连续五个月维持在1.3以上的高位，这与中国大规模扩张大尺寸面板生产线存在一定的关系。

图表 7：日本液晶面板设备景气度处于高位

日本液晶面板设备月度订单出货比图（10亿日元）



3.4 台湾半导体巨头预估保守

继7月不少液晶电视、PC等终端的国际电子巨头对下半年增长趋于谨慎之后，台湾晶圆双雄台积电和联电以及IC设计大厂联发科均在各自的法说会上对三季度业绩报以偏悲观的预期，第三季旺季不旺几成定局。

由于日本地震的影响，台积电四月曾将全球半导体(不含存储器)年增长率由7%下修为4%，全球晶圆代工成长率由15%下修为7%。尽管如此，6月时台积电董事长张忠谋还自信地预期第三季营收比第二季增长15%，但在8月初就预期第三季的营收将环比下滑5-8%，短短一两个月就出现如此大的转变，可见半导体产业链在第三季度的景气度比较差。我们认为，这主要是由于行业存

货水平较高而引起的。

图表 8：台湾半导体巨头对第三季预估保守

台湾主要半导体厂商二季度业绩和第三季预估

| | 二季度业绩 | 对第三季业绩预估 |
|-----|-----------|----------------------------|
| 联发科 | 营收季增 5.6% | 营收季增 5% 至 10%，低于外界 15% 的预期 |
| 台积电 | 营收季增 4.9% | 营收比第二季衰退 5%-8% |
| 联电 | 营收季增 0.1% | 营收比第二季衰退 11%-13% |
| 日月光 | 封测营收季增 4% | 封测营收季增 3%-6% |

资料来源：光大证券研究所整理

四、二季度业绩有所改善，存货有待三季度消化

4.1 二季度收入和净利润都健康增长

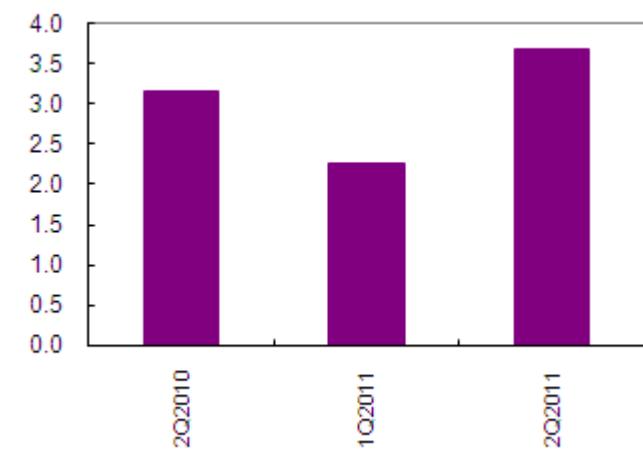
电子行业中报已全部披露，在可比的 120 多家公司中，二季度总营业收入同比增长 20%，总净利润同比增长 16%，净利润的增长显著超越一季度的 6%。

图表 9：二季度业绩实现同比和环比增长

二季度营业收入增长对比图（十亿元）



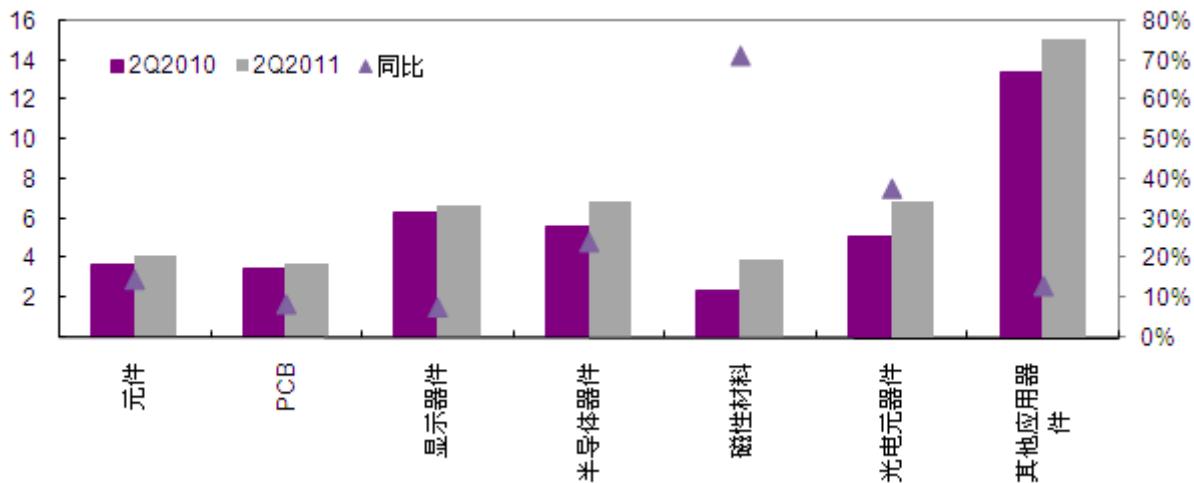
二季度净利润增长对比图（十亿元）



资料来源：公司公告、万得、光大证券研究所

在二季度，电子行业的全部 7 个子行业都实现了收入的同比增长，其中磁性材料行业的收入同比增长高达 71%，中科三环和宁波韵升的收入增长都在 80% 以上。

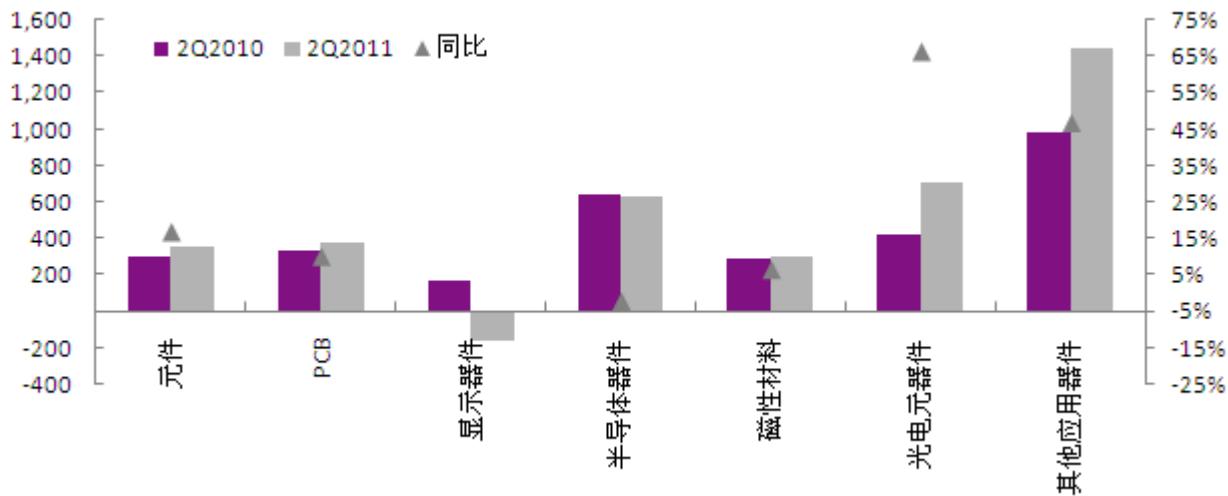
图表 10: 全部子行业实现收入增长
各子行业营业收入同比增长对比图 (十亿元)



资料来源：公司公告、万得、光大证券研究所

在二季度，半导体器件、磁性材料和 PCB 子行业的净利润与去年同期基本持平；显示器件行业由盈利转向亏损，但亏损额环比大幅减少；元件子行业增长 17%；光电元器件实现了 67% 的高增长，主要是由于三安光电获得了大量政府补贴，同比增长 326%；其它应用器件的高增长主要是由海康威视、大华股份、歌尔声学等大公司的高增长拉动。

图表 11: 部分子行业实现净利润增长
各子行业净利润同比增长对比图 (百万元)



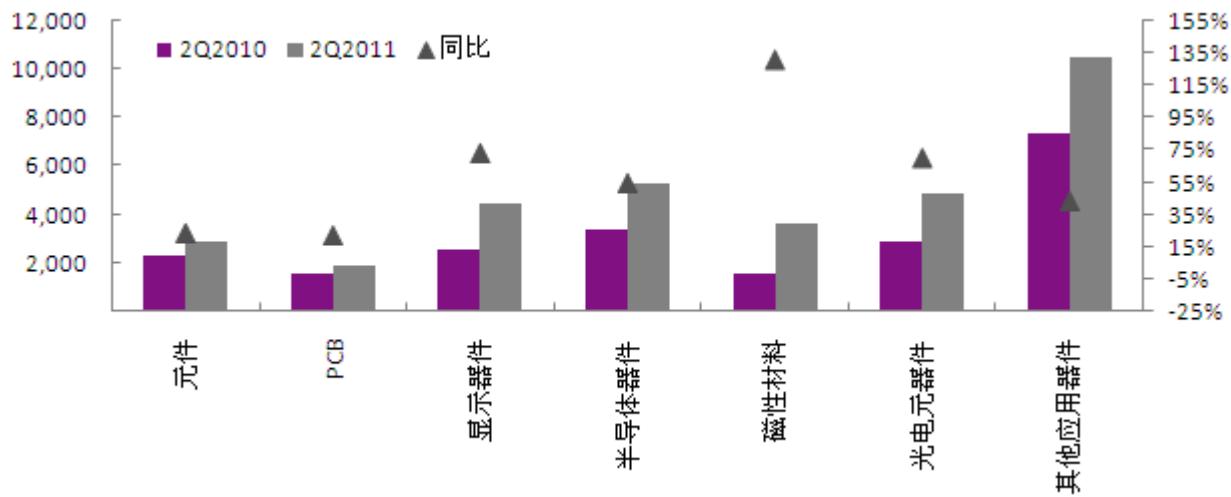
资料来源：公司公告、万得、光大证券研究所

4.2 二季度存货压力增加

在二季度，所有子行业的存货都有所增加。磁性材料存货增加高达 136%，考虑到磁性材料部分具有大宗商品保值的特性，磁材行业的存货并不足以担忧；显示器件、半导体和光电元器件行业的存货增长都在 50%，快于收入增长幅度，我们对这些子行业在三季度的存货消化和存货减值有所担忧。

图表 12: 全部子行业存货有所增加

各子行业存货同比增长对比图 (十亿元)



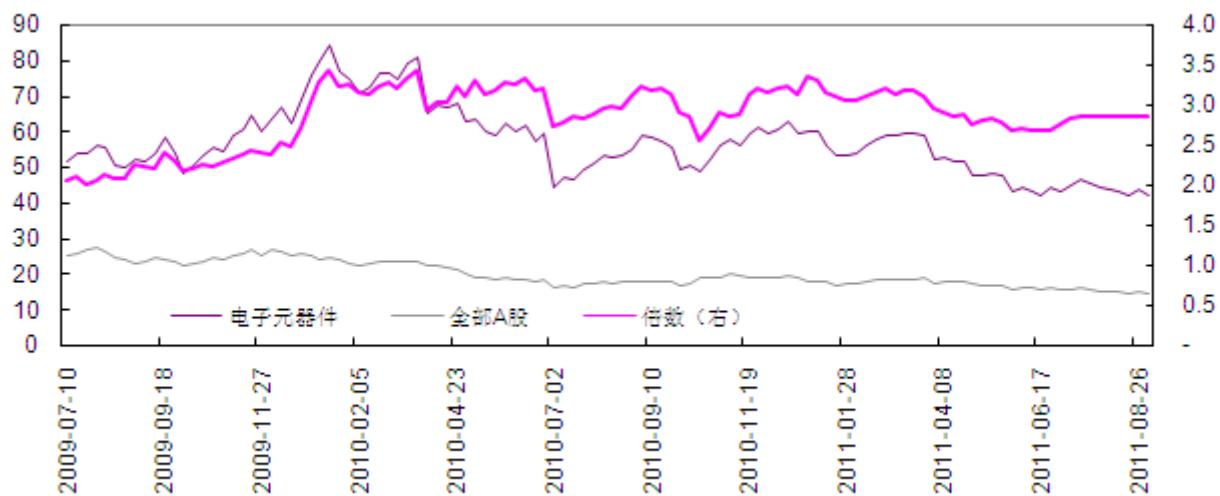
资料来源：公司公告、万得、光大证券研究所

4.3 行业估值溢价与过去两年平均水平相当

据万得的统计数据，在2011年8月最后一周（9月2日），电子元器件行业的过去四个季度市盈率（TTM）为42.3，低于过去两年的平均值57，行业市盈率是全部A股的2.85倍，与过去两年的平均值2.9倍相当。

图表 13: 电子行业相对全部 A 股估值溢价与过去两年平均水平相当

全部 A 股和电子元器件行业估值对比图



资料来源：万得、光大证券研究所

五、新产品需求和存货消化促进行业景气度三季末回升

造成6-7月半导体行业景气低迷的主要原因是库存高企和终端需求不振。当前半导体产业链库存水位较高，是因为日本311地震后，需求端担忧供给受影响而超量下单，事实上半导体产业链上游受到的冲击很快得到恢复，另一方面，PC、液晶电视等终端需求未能如想象中的稳健，导致库存持续高企，消化起来尚需要一段时间。

我们认为景气度有望在第三季度末回升：

从需求面来看，大量新产品在第三季度进入备货期。下一代 iPhone (iPhone 5 或 iPhone 4S) 有望在 9-10 月推向市场，现正处于大批量生产阶段。Ultrabook 是英特尔应对平板电脑和 Macbook Air 不断侵蚀传统笔记本电脑的重要战役，在英特尔的推动下，各大 PC 厂商将竞相展出自己的 Ultrabook 产品，9 月将是 Ultrabook 的备货旺季，从而拉动对上游产业链的需求。我们了解到，镁铝合金外壳和 HDI 相关厂商将在短期受益最大。中期来看，Ultrabook 的推出将提高 PC 产品的换机需求。下半年也将有更多中低端智能手机和平板电脑面世，更多更快的换机需求和新增需求将带动无线半导体产值大幅扩张，半导体行业的需求结构将变化。根据 iSuppli 的预测，2011 年无线半导体产业将达 554 亿美元，同比增速 10.7%，首次超过 PC 半导体。

库存调整将在第三季度末接近尾声。库存的上升已引起了相关厂商的警觉，并在 7-8 月份调整了开工情况，特别是在半导体行业。产能利用率的下降给产业链库存消化带来便利，台湾 DRAM 厂商减产以维持价格水平，台积电和矽品近期也对三季度的库存调整表示乐观。

六、九月关注新产品、政策和三季报

在 6-7 月的反弹中，上涨较快的个股大多中报业绩增长较快，估值迅速上升至接近 40 倍，在 8 月，多数个股披露的中报业绩增长较为缓慢，行业随着大盘下调，70% 的个股出现了负收益，市场转向题材的炒作，节能环保和社保卡先后拉动了一波行情。在 9 月，三季报业绩有望超预期的公司将取得较高的收益；同时，新一代 iPhone、Ultrabook 等新产品陆续发布，从而带动相关个股的上涨；此外，国家有望出台战略性新兴产业规划和节能环保规划等政策，从而给部分板块带来题材性的机会。

未来三个月，我们建议重点关注在上半年增长较快，并有望在三、四季度持续高增长的个股。从板块的角度来看，我们建议投资者回避消费电子（不包括手机）相关个股，而挖掘通讯（包括手机）、工业、汽车等产业链相关企业。

在上个月，我们推荐奥拓电子、沪电股份和聚光科技，这三支股票在 8 月份的涨幅分别为 8.0%、-1.9% 和 7.2%，平均跑赢行业 8.6%。此外，我们也自 8 月中开始推荐中瑞思创和星星科技，分别取得了 2% 和 35% 的收益。本月，我们推荐水晶光电、中瑞思创、华天科技和星星科技。

6.1 华天科技：母公司稳定增长，子公司即将高速增长

公司具有成本优势和客户优势。增发扩产将使公司规模 3 年翻倍，加上原有产线的增长，预计未来三年内涵式利润年均增速 35%~40%。公司已收购昆山西钛微电子 35% 的股权。西钛微电子主要采用全球领先水平的 TSV 技术为基础的晶圆级封装方式从事超大规模集成电路封装，并生产手机、笔记本电脑及车载影像系统等使用的微型摄像头模组等光电子器件。公司已建成每月 2,000 片左右影像传感器封装产能，实现了 TSV 技术晶圆级封装方式的产业化，为目前全球唯一实现使用 TSV 技术进行晶圆级封装量产并且良品率达到 95% 以上的厂商。公司目前订单需求远超出实际产能，亟待扩产。华天的注资将成为公司大规模扩产的起点，未来增长前景令人炫目。TSV 先进封装技术在世界居于领先水平，将引领未来全球封装业的产业升级，因此决不能仅仅将其视为传统制造业，而应视作引导我国半导体产业革命的驱动力量，其意义绝不亚于我国在半导体设计等其他领域取得的关键突破。理当享受先进制造业的估值。考虑参股西钛后公司带来的业绩贡献，我们预计公司 2011 年 EPS 为 0.38 元，2012 年 0.60 元。其中西钛未来数年复合增速将超过 100%。我们认为公司的

合理价值为 19 元，建议买入。

6.2 水晶光电：传统产品保证业绩高增长，新兴产品具有爆发增长潜质

市场过分关注公司的微投等新产品的爆发时点，而忽略了红外截止滤光片和光学低通滤波器等传统业务业绩的高成长。在红外截止滤光片领域，公司有望继续扩大市场份额由当前的 20% 左右至 30% 以上。同时，由于采用双镜头的 3G 手机的增长，红外截止滤光片市场的增速远快于手机市场整体。公司的光学低通滤波器产品存在替代日本公司产品的机会。在单反相机用光学低通滤波器领域，公司在 2010 年实现了数倍的高增长，今年随着产能的进一步扩张，该项业务的高增长将持续。蓝宝石衬底已开始批量生产，并送样至主流厂商，当前的月产能为 2 万片，并有望在下半年达到 10 万片，公司也将结合自己的光学加工优势，推出高端的图形化 (PSS) 产品。公司也是微软 Kinect 窄带滤光片的两个供应商之一，将受益于 Kinect 出货的增长。我们预测公司未来三年的每股收益分别为 1.30, 2.22 和 3.32 元，目标价 55 元，买入评级。

6.3 中瑞思创：市场信心的低点，国内 RFID 应用的起点，买入的时点

RFID 在国外零售和物流行业的应用已有 10 来年了，正在开始被国内零售行业所接受。淘宝等公司在积极推进 RFID 在后端仓储等环节的应用，构建智慧仓库，提高物流效率，降低成本。RFID 也开始走向苏宁等公司的前端货架，通过液晶屏为消费者直接提供价格等商品信息，可以减少人工差错，杜绝价格欺诈事件。

由于芯片成本的下降，RFID 的单价在今年已大幅下降，多个内资服装公司已向公司表达了采用 RFID 的意向。做为 RFID 技术的先行者，沃尔玛在今年的 RFID 使用量将几乎翻倍。

我们认为，募投项目的 5 千万张 RFID 生产仅仅是公司 RFID 战略的第一步，一旦需求大规模放量，公司将有望利用超募资金扩大产能。公司已收购 TBS 开拓国际系统集成市场，并设立思创理德在国内从事系统集成业务，公司在技术和客户关系上已具备整合上下游资源的实力，有望做大系统集成业务。

一季度的业绩虽然由于人工短缺而同比有所下滑，但公司产品需求健康，有效订单同比大幅增加。公司在二季度的收入和净利润分别取得了 52% 和 61% 的同比高增长。公司正逐步通过提高工人收入和生产自动化来解决人工问题。随着硬标签和射频软标签募投项目的投产，公司在 EAS 业务的领先地位将得以扩大；凭借在 EAS 领域的经验，RFID 业务也将有望高增长。

我们预计公司在未来三年的净利润年均增长率约为 30%，并存在上调的空间，目标价 25.80 元，当前股价接近上市以来最低价，给予买入评级。

6.4 星星科技：电容屏的护盾，高成长可待

电容式触摸屏已成为高端智能终端的标准配置，所有的电容屏都需要至少一片玻璃防护屏，电容屏在手机中的渗透率还有很大的增长空间，从而带动玻璃防护屏市场的高增长。iSuppli 预测，手机玻璃防护屏的市场规模将从今年的 2.3 亿片增加至 2014 年的 9.6 亿片，年均复合增速高达 60% 以上。此外，平板电脑需要配置更大尺寸的玻璃防护屏，平板电脑市场在未来 4 年的年均增长率在 50% 以上。

玻璃防护屏市场的竞争结构也较为合理，仅有 60-70 家参与厂商，远低于触摸屏行业的 600 家以上。行业的集中度也较高，公司作为第三或第四大厂商拥有 12% 的市场份额，我们估算，第一梯队的四家公司在 2010 年占据了 80%

以上的市场份额。

诺基亚和黑莓是公司的两大最终客户，诺基亚 70%的玻璃防护屏由公司供应。虽然两个客户最近的市场份额有所下滑，但由于触摸屏产品占比将大幅提高，他们对公司产品的需求将呈高速增长趋势。此外，公司产品还供应给三星、索爱、宏达电、摩托罗拉、LGE、华为等众多一线品牌。

公司在 CNC 加工、曲面成形加工、钢化、丝网印刷、镀膜、贴合等多道生产工序掌握了先进的技术，公司的自动化连续式磁控溅射技术具有抗划伤和防脏功能，NCVM 技术可以匹配外观颜色，并在业内唯一使用多片 CNC 加工工艺，也是第一家开发出 2.5D 产品的厂商。持续的技术创新在帮助公司获得更多客户的同时，也提高了产品单价和盈利水平。上半年，由于在部分产品中增加偏光等功能，产品单价呈上升趋势，2.5D 产品的单价更是接近普通产品的 2 倍。

公司在未来几年将分享智能终端市场高增长带来的机遇，预计净利润在未来三年的年增速超过 50%，给予 40 元目标价，买入评级。

未来三个月重点推荐公司盈利预测与评级

| 证券 代码 | 公司 名称 | 流通 A (百万) | 当前 股价 | EPS(元) | | | P/E(x) | | | P/B(x) | | | 投资评级 | |
|----------|----------|--------------|----------|--------|------|------|--------|------|------|--------|------|------|------|----|
| | | | | 10A | 11E | 12E | 10A | 11E | 12E | 10A | 11E | 12E | 上次 | 本次 |
| 002185 | 华天科技 | 234 | 10.77 | 0.30 | 0.38 | 0.60 | 35.9 | 28.3 | 18.0 | 3.97 | 1.94 | 1.67 | 买入 | 买入 |
| 002273 | 水晶光电 | 67 | 38.76 | 0.81 | 1.30 | 2.22 | 47.8 | 29.7 | 17.5 | 9.53 | 6.66 | 5.15 | 买入 | 买入 |
| 300078 | 中瑞思创 | 58 | 20.30 | 0.51 | 0.67 | 0.87 | 40.1 | 30.1 | 23.5 | 2.91 | 2.88 | 2.63 | - | 买入 |
| 300256 | 星星科技 | 20 | 28.30 | 0.54 | 0.83 | 1.35 | 52.2 | 34.1 | 21.0 | 11.52 | 3.43 | 3.02 | - | 买入 |

注：1)股价是 9 月 2 日收盘价；2)投资评级是针对未来股价 6~12 个月做出，因此可能与 3 个月推荐标的存在差异。

行业重点上市公司评级与估值指标

| 证券 代码 | 公司 名称 | 流通 A (百万) | 当前 股价 | EPS(元) | | | P/E(x) | | | P/B(x) | | | 投资评级 | |
|----------|----------|--------------|----------|--------|------|------|--------|------|------|--------|------|------|------|----|
| | | | | 10A | 11E | 12E | 10A | 11E | 12E | 10A | 11E | 12E | 上次 | 本次 |
| 002049 | 晶源电子 | 90 | 22.55 | 0.28 | 0.50 | - | 81.0 | 45.1 | - | 7.02 | 6.07 | - | 中性 | |
| 002055 | 得润电子 | 171 | 19.75 | 0.30 | 0.53 | 0.78 | 66.3 | 37.3 | 25.2 | 10.61 | 7.33 | 5.68 | 买入 | 买入 |
| 002104 | 恒宝股份 | 292 | 12.09 | 0.24 | 0.33 | 0.52 | 51.1 | 36.1 | 23.3 | 8.42 | 6.83 | 5.28 | 增持 | 增持 |
| 002161 | 远望谷 | 223 | 19.83 | 0.26 | 0.62 | 0.98 | 76.1 | 32.0 | 20.2 | 13.32 | 8.74 | 6.10 | 买入 | |
| 002185 | 华天科技 | 234 | 10.77 | 0.30 | 0.38 | 0.60 | 35.9 | 28.3 | 18.0 | 3.97 | 1.94 | 1.67 | 买入 | 买入 |
| 002236 | 大华股份 | 147 | 48.00 | 0.93 | 1.45 | 2.22 | 51.5 | 33.1 | 21.6 | 11.42 | 8.88 | 6.67 | 增持 | 增持 |
| 002273 | 水晶光电 | 67 | 38.76 | 0.81 | 1.30 | 2.22 | 47.8 | 29.7 | 17.5 | 9.53 | 6.66 | 5.15 | 买入 | 买入 |
| 002369 | 卓翼科技 | 64 | 19.40 | 0.37 | 1.17 | 1.58 | 52.5 | 16.5 | 12.3 | 5.24 | 2.26 | 1.98 | 增持 | |
| 002389 | 南洋科技 | 34 | 27.32 | 0.44 | 1.07 | 2.08 | 62.7 | 25.5 | 13.2 | 5.11 | 2.36 | 2.05 | 中性 | |
| 002414 | 高德红外 | 80 | 26.34 | 0.47 | 0.58 | 0.99 | 56.4 | 45.7 | 26.6 | 3.23 | 3.01 | 2.76 | 买入 | 买入 |
| 002415 | 海康威视 | 250 | 42.76 | 1.05 | 1.49 | 2.03 | 40.7 | 28.6 | 21.0 | 7.58 | 6.26 | 5.08 | 增持 | 增持 |
| 002436 | 兴森科技 | 139 | 21.89 | 0.54 | 0.81 | 1.11 | 40.3 | 27.0 | 19.7 | 3.50 | 3.10 | 2.68 | 增持 | |
| 002449 | 国星光电 | 115 | 22.92 | 0.69 | 1.04 | 2.00 | 33.4 | 22.0 | 11.4 | 2.40 | 2.19 | 1.87 | 买入 | 增持 |
| 002463 | 沪电股份 | 537 | 9.72 | 0.39 | 0.48 | 0.58 | 24.8 | 20.3 | 16.7 | 2.66 | 2.45 | 2.21 | 增持 | 增持 |
| 002475 | 立讯精密 | 66 | 40.80 | 0.44 | 1.05 | 1.47 | 91.9 | 38.9 | 27.8 | 6.49 | 5.72 | 4.93 | 增持 | 增持 |
| 002528 | 英飞拓 | 59 | 26.66 | 0.50 | 1.31 | 1.77 | 53.2 | 20.4 | 15.1 | 2.81 | 1.64 | 1.54 | 增持 | |
| 002587 | 奥拓电子 | 17 | 20.27 | 0.57 | 0.76 | 1.06 | 35.3 | 26.6 | 19.1 | 11.14 | 3.20 | 2.83 | 增持 | 买入 |
| 002609 | 捷顺科技 | 24 | 19.80 | 0.43 | 0.51 | 0.67 | 45.7 | 38.7 | 29.3 | 12.69 | 3.72 | 3.39 | - | |
| 300078 | 中瑞思创 | 58 | 20.30 | 0.51 | 0.67 | 0.87 | 40.1 | 30.1 | 23.5 | 2.91 | 2.88 | 2.63 | 买入 | |
| 300102 | 乾照光电 | 140 | 31.05 | 0.46 | 0.97 | 1.71 | 66.8 | 32.1 | 18.1 | 5.61 | 4.93 | 4.02 | 买入 | 买入 |
| 300115 | 长盈精密 | 61 | 32.20 | 0.53 | 0.90 | 1.25 | 61.0 | 35.6 | 25.7 | 4.57 | 4.20 | 3.73 | 增持 | 增持 |
| 300128 | 锦富新材 | 50 | 18.35 | 0.41 | 0.65 | 0.85 | 44.2 | 28.3 | 21.7 | 3.29 | 3.05 | 2.76 | 增持 | |
| 300162 | 雷曼光电 | 17 | 34.96 | 0.58 | 1.08 | 1.56 | 60.1 | 32.4 | 22.4 | 22.58 | 2.88 | 2.61 | 增持 | |
| 300203 | 聚光科技 | 45 | 17.80 | 0.36 | 0.52 | 0.70 | 48.9 | 34.2 | 25.4 | 13.05 | 4.72 | 4.12 | 增持 | 增持 |
| 300219 | 鸿利光电 | 31 | 21.63 | 0.51 | 0.68 | 0.97 | 42.2 | 31.7 | 22.3 | 14.11 | 3.60 | 3.19 | 增持 | |
| 300220 | 金运激光 | 9 | 35.78 | 0.76 | 1.12 | 1.72 | 47.0 | 32.0 | 20.7 | 17.06 | 2.89 | 2.59 | - | |
| 300232 | 洲明科技 | 16 | 22.80 | 0.72 | 1.11 | 1.45 | 31.6 | 20.6 | 15.7 | 10.47 | 2.83 | 2.48 | 增持 | |
| 300236 | 上海新阳 | 17 | 19.50 | 0.42 | 0.53 | 0.75 | 46.2 | 36.7 | 26.1 | 14.04 | 4.39 | 3.88 | 增持 | |
| 300241 | 瑞丰光电 | 22 | 19.70 | 0.41 | 0.64 | 0.95 | 47.9 | 30.5 | 20.7 | 10.72 | 3.28 | 2.91 | 增持 | |
| 300256 | 星星科技 | 20 | 28.30 | 0.54 | 0.83 | 1.35 | 52.2 | 34.1 | 21.0 | 11.52 | 3.43 | 3.02 | 买入 | |
| 600183 | 生益科技 | 957 | 8.88 | 0.49 | 0.60 | 0.81 | 18.2 | 14.9 | 11.0 | 3.68 | 2.27 | 1.96 | 增持 | 增持 |
| 600460 | 士兰微 | 404 | 14.96 | 0.59 | 0.76 | 0.95 | 25.4 | 19.7 | 15.7 | 3.92 | 3.31 | 2.85 | 中性 | 增持 |

资料来源：光大证券研究所

分析师声明

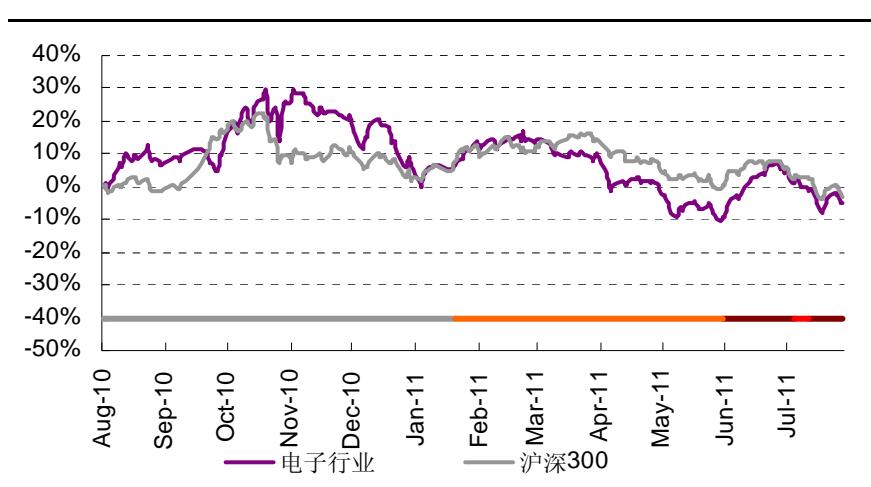
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2010 年获新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。2010 年带领团队荣获首届中国证券分析师金牛奖 TMT 第二名。

投资建议历史表现图

电子行业



| 日期 | 评级 |
|------------|----|
| 2010-12-31 | 中性 |
| 2011-02-09 | 中性 |
| 2011-02-11 | 中性 |
| 2011-03-01 | 中性 |
| 2011-03-21 | 中性 |
| 2011-04-06 | 中性 |
| 2011-05-09 | 中性 |
| 2011-06-07 | 中性 |
| 2011-06-21 | 买入 |
| 2011-07-04 | 买入 |
| 2011-08-02 | 买入 |

资料来源：光大证券研究所

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 月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
增持—未来 6-12 月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
中性—未来 6-12 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 月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
卖出—未来 6-12 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 |
|--------|-----|---------------|-------------|----------------------|
| 企业客户 | 王汗青 | 0755-83024403 | 13501136670 | wanghq@ebscn.com |
| | 郝辉 | 010-68561722 | 13511017986 | haohui@ebscn.com |
| | 黄怡 | 010-68567231 | 13699271001 | huangyi@ebscn.com |
| | 孙威 | 010-68567231 | 13701026120 | sunwei@ebscn.com |
| | 吴江 | 010-68561595 | 13718402651 | wujiang@ebscn.com |
| | 杨月 | | 18910037319 | yangyue1@ebscn.com |
| 上海 | 李大志 | 021-22169128 | 13810794466 | lidz@ebscn.com |
| | 严非 | 021-22169086 | 13127948482 | yanfei@ebscn.com |
| | 王宇 | 021-22169131 | 13918264889 | wangyu1@ebscn.com |
| | 周薇薇 | 021-22169087 | 13671735383 | zhouww1@ebscn.com |
| | 徐又丰 | 021-22169082 | 13917191862 | xuyf@ebscn.com |
| | 韩佳 | 021-22169491 | 13761273612 | hanjia@ebscn.com |
| | 冯诚 | 021-22169083 | 18616830416 | fengcheng@ebscn.com |
| 深圳 | 黎晓宇 | 0755-83024434 | 13823771340 | lixy1@ebscn.com |
| | 黄鹂华 | 0755-83024396 | 13802266623 | huanglh@ebscn.com |
| | 张晓峰 | 0755-83024431 | 13926576680 | zhangxf@ebscn.com |
| | 江虹 | 0755-83024029 | 13810482013 | jianghong1@ebscn.com |
| 富尊财富中心 | 濮维娜 | 021-62152373 | 13301619955 | puwn@ebscn.com |
| | 陶奕 | 021-62152393 | 13788947019 | taoyi@ebscn.com |
| | 戚德文 | 021-22169152 | 15821755866 | qidw@ebscn.com |
| | 郑锐 | 021-22169080 | 13761361968 | zhrui@ebscn.com |