

全球半导体景气度下滑远超市场预期——元器件行业 2009 年 1 月月报

元器件

中性（维持）

报告日期：2009 年 2 月 4 日

09 年 1 月行业指数涨幅

	收盘	月涨幅 (%)
天相行业指数	873	17.95%
天相流通指数	2159	13.09%
上证指数	1991	9.33%

行业指数近一年走势图



相关报告：

《元器件行业 08 年大事回顾及 09 年展望》
《宏观经济不景气环境下关注四类投资机会——2009 年元器件行业投资策略综述》
《半导体：挖掘逆势增长的投资机会》
《PCB：寻找行业回暖前的投资机会》
《面板行业：行业整体低迷 关注阶段性机会》
《LED：捕捉快速成长行业中的真正龙头》

天相资讯科技组

元器件行业研究组

010-66045547 zhaol@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

1. 2009年1月元器件行业重大事件点评

- **全球半导体巨头相继预告2009年Q1可能陷入亏损。**1月份，全球各大半导体芯片巨头，如英特尔、三星、台积电等其他大型半导体企业，相继预测2009年一季度可能陷入亏损。出现这一情况的主要原因是企业对2008年下半年半导体库存的消化过于乐观，事实上，2008年四季度库存不但没有减少，还出现了快速增长。根据iSuppli公布的数据，全球半导体库存从2008年第三季度的38亿美元增长至第四季度的102亿美元。目前虽然预期2009年第一季度半导体库存将下降，但是由于经济前景不明朗，下游电子产品需求不稳定，现有半导体库存水平将难以稳定下降。
- **德国内存芯片厂商奇梦达宣布破产。**在半导体行业中，并不是产业链越长越好。较长的产业链固然可以提升企业的竞争力和产品附加值，但不利于企业的灵活性，这种弊端在行业景气周期中可能被隐藏，但在不景气状态下很容易暴露并爆发出来，对企业形成致命打击。
- **昭信集团将量产LED芯片设备，5年内产值或超10亿。**昭信集团LED生产线的诞生意味着国内将可用自己制造出的设备来生产LED产品，设备价格将大大降低，国内LED芯片制造企业的生产成本也将同步降低，有利于国产LED产品竞争力的提升。

2. 最新行业数据

- 2008年全球半导体销售额同比下降2.8%
- 北美12月半导体设备订单出货比（BB值）为0.93
- 2008年度中国内地半导体市场同比增长8.5%
- 主要尺寸液晶面板价格企稳
- 全球去年第四季度PC出货六年来首次同比下滑
- 北美地区12月份PCB订单出货比依然低于1
- 日本PCB行业08年11月收入同比进一步下降
- 我国规模以上PCB企业08年1~11月收入利润均下滑

3. 2009年1月行业要闻回顾

4. 天相重点跟踪元器件公司最新盈利预测与评级

1. 2009 年 1 月元器件行业重大事件点评

1.1 全球半导体巨头相继预告 2009 年 Q1 可能陷入亏损

2009 年 1 月份，全球各大半导体芯片巨头，如英特尔、三星、台积电等其他大型半导体企业，相继预测 2009 年一季度可能陷入亏损。其中 2008 年全球半导体销售收入和净利润都排名第一的英特尔，2008 年第四季度净利润同比大幅下滑 90%，并预计 2009 年一季度有可能出现 22 年以来首次季度亏损的情况；全球最大的存储芯片生产企业三星电子九年以来首次出现单季亏损，2008 年四季度净亏 1440 万美元，并预计 2009 年上半年企业盈利能力将继续下滑；全球芯片代工业的龙头企业台积电（全球市场份额高达 50% 左右）预计 2009 年一季度将出现近 20 年来的首次单季亏损，同时预计 2009 年一季度营业收入将环比 2008 年四季度下降 50% 左右。这三家企业是全球半导体行业内公认的综合实力最强的企业，三家企业同时陷入亏损足以表明，此次全球半导体行业低景气度运行对半导体企业负面影响的深度和广度，可能会超过之前诸多市场研究机构（如 SIA、Gartner 等机构）的预测。

出现这一情况的主要原因是企业对 2008 年下半年半导体库存的消化过于乐观，事实上，2008 年四季度库存不但没有减少，还出现了快速增长。根据 iSuppli 公布的数据，全球半导体库存从 2008 年第三季度的 38 亿美元增长至第四季度的 102 亿美元。目前虽然预期 2009 年第一季度半导体库存将下降，但是由于经济前景不明朗，下游电子产品需求不稳定，现有半导体库存水平也不会稳定下降。根据台积电公布的数据显示，目前半导体库存水位大约还有 70-80 天，与过去网络泡沫化时库存大约 50-55 天的水平相比，还处于较高水平。因此，尽管目前市场普遍认为 2009 年第一季度是行业景气的低谷，回升也有可能呈现 W 走势，但是还不能确定第 2 季度景气度是否会真的回升。

1.2 半导体行业：德国内存芯片厂商奇梦达宣布破产

北京时间 1 月 23 日晚间消息，据国外媒体报道，德国芯片厂商奇梦达周五宣告破产。位于慕尼黑的一家行政法院证实了媒体有关奇梦达已经宣告破产的报道，但没有披露进一步详情。奇梦达拒绝就此置评。奇梦达是自去年全球金融危机以来，申请破产的第一家全球性芯片生产企业。

奇梦达公司 (Qimonda AG)，是 2006 年 5 月 1 日从英飞凌科技公司分拆出来新成立的全新内存产品公司，目前是全球 DRAM（动态随机存储器）内存产品的主要供应商，并于 2006 年 8 月 9 日在纽约证券交易所上市。

由于产能过剩和内存芯片价格不断下滑，计算机内存芯片厂商普遍受到重创。08 年 12 月萨克森州 Sachsen 州政府曾向奇梦达提出过高达 2 亿美元的贷款救助计划，但最后却被母公司英飞凌拒绝，因为该计划要求英飞凌也出资 2 亿美元共同救助，可惜英飞凌拿不出这么多钱。

但如果我们分析其中更深层次的原因，则可以做出如下的大胆猜测：目前全球的芯片业分工越来越明确，芯片设计厂商正从以前的设计+制造（IDM）向无工厂模式

(fabless)转变, 这二者的区别在于后者只进行芯片设计, 所有的芯片加工制造(术语称为“流片”)均外包给芯片代工企业; 而前一类 IDM 企业(奇梦达即为此类)不仅进行芯片设计, 而且也有自身的流片厂。从近年的情况来看, IDM 的模式已经不适用于芯片设计企业的发展, 因为芯片制造需要大量价值不菲的生产设备, 而较重的固定资产将使得设计企业的转身特别困难, 不利于其发展的机动性与灵活性。

英飞凌一度拒绝援助的原因可能正在于此。即便最终接受了援助, 但奇梦达臃肿的身躯仍难以摆脱行业不景气的束缚, 任其破产也许是英飞凌最好的解脱方式。对于奇梦达这种重资产的 IDM 企业来说, 一旦遇上经济不景气, 则对其的打击将会远大于纯设计企业(即 fabless 企业)。

该事件对国内的芯片企业来说也有借鉴和警示作用, 即在半导体行业中, 并不是产业链越长越好。较长的产业链固然可以提升企业的竞争力和产品附加值, 但不利于企业的灵活性, 这种弊端在行业景气周期中可能被隐藏, 但在行业不景气状态下很容易暴露并爆发出来, 对企业形成致命打击。

目前国内的纯芯片设计企业规模均不大, 尚没有 A 股上市公司。但有部分上市的 IDM 类企业, 如上海贝岭(600171)、士兰微(600460)。这两家公司均为国内的老牌芯片设计及制造企业, 但近年来的经营状况不容乐观。虽然有其他方面的原因, 但如前面所分析, 我们认为其 IDM 的经营模式也是造成它们近况欠佳的重要因素。未来无工厂的纯设计企业也许将能获得更大的发展空间。一旦创业板成功推出, 则国内许多中小型芯片设计企业的发展空间可能成倍放大, 这些企业未来将吸引投资者更多的目光。

1.3 昭信集团将量产 LED 芯片设备, 5 年内产值或超 10 亿

近日, 昭信集团举行了“半导体照明芯片设备项目签约仪式”, 这标志着国内首家、全球第四家量产型半导体照明芯片核心设备制造企业即将诞生在佛山市。

评论: 由于节能环保, LED 产品应用越来越广泛, 消耗同样的电能, LED 灯比白炽灯省电 85%, 比日光灯省电 50%。然而长期以来, LED 行业的芯片及其制造核心技术都掌握在国外少数企业手里, 这使得国内 LED 行业呈现整体水平不高的同时, 不得不依赖进口国外的芯片制造设备。

目前 LED 灯在国内仍处于试应用阶段, 广泛推广的阻力就是其高昂的成本。最根本的原因之一, 就是半导体照明芯片设备进口价格高昂导致芯片生产成本高。目前从国外进口一台半导体照明芯片设备要 1500 万元, 往往一个芯片生产厂家需要购置多台设备才能达到一定量产规模。高昂的购置成本阻碍了国内该产业的发展。

此前国内上市公司同方股份(600100)与韩国合作, 拥有了设计 LED 芯片设备的部分核心技术, 但尚无法自行生产。此次昭信集团 LED 生产线的诞生意味着国内将可用自己制造出的设备来生产 LED 产品, 设备价格将大大降低, 国内 LED 芯片制造企业的生产成本也将同步降低, 有利于国产 LED 产品竞争力的提升。

目前刚借壳登陆 A 股的三安光电(600703)是国内最大的 LED 芯片生产企业, 其产能占国内的 60%, 目前拥有 17 台 LED 芯片生产设备(MOCVD), 预期未来仍将有计划的扩充产能。三安光电的毛利率达到 40%, 也在全球处于领先水平。如果其设备购置成本能有所下降, 则三安光电的综合盈利能力将进一步增强。我们预测三安光电未

来三年的净利润年均增速有望达到 28%~30%，且确定性较高。目前股价对应 09 年 PE 为 24 倍，虽在元器件行业内处于较高水平，但我们认为其良好的业绩增长预期足以支撑公司更高的估值，因为我们维持对其的“增持”评级。公司更详细的介绍和分析请参考我们在 08 年 12 月中旬发出的报告《捕捉快速成长行业中的真正龙头——2009 年 LED 行业投资建议》。

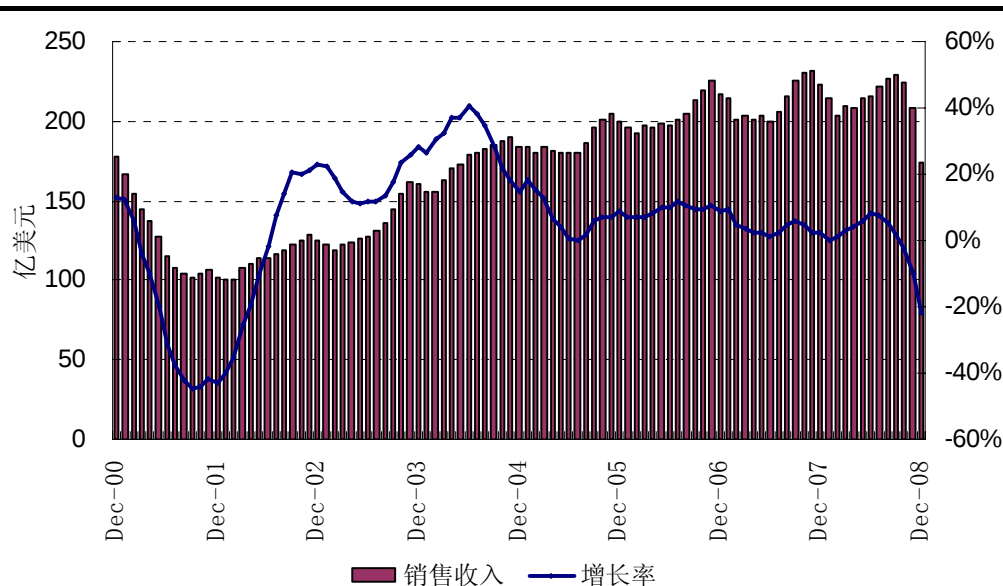
2. 行业月度数据

2.1 2008 年全球半导体销售额同比下降 2.8%

美国半导体行业协会（SIA）日前公布报告显示，2008 年 12 月的全球半导体销售额为 174 亿美元，同比下降 22%，环比下降了 16.6%。报告同时显示，2008 年全年，全球芯片销售额下滑了 2.8%，差于 SIA 之前发布的预测，SIA 在 2008 年 11 月份时预计 2008 年全球半导体市场规模将同比增长 2.2%。

2008 年全球半导体市场规模下滑主要原因是，全球性经济衰退导致下有应用产品，如汽车用产品、PC、手机和企业 IT 产品需求疲软，几乎影响到半导体产品所有应用领域。未来半导体产品销售额能否恢复增长，将部分取决于美国政府采取的各种恢复消费者信心、增加流动性和刺激经济增长措施的效果。

图表 1 全球半导体销售收入及增长率（按月计）



数据来源：SIA，天相投顾整理

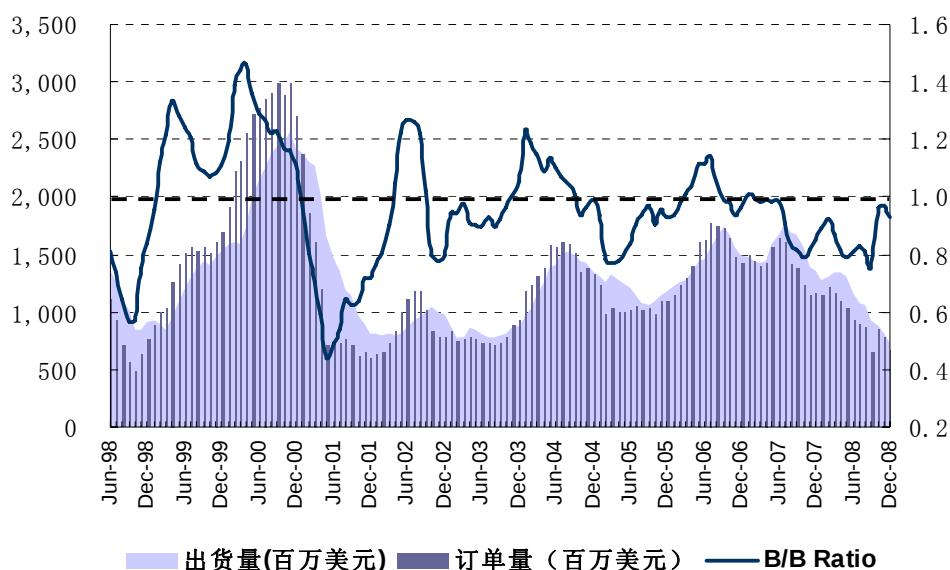
2.2 北美 12 月半导体设备订单出货比（BB 值）为 0.93

半导体设备订单出货比是全球半导体行业重要的先行指标，一般情况下，北美半导体设备 BB 值的走势领先半导体产业增长率趋势三个月左右。根据 SEMI 最新公布的 2008 年 12 月份北美半导体设备制造商订单出货比报告显示。按三个月移动平均额统计，12 月份北美半导体设备制造商订单额为 6.69 亿美元，订单出货比为 0.93。

订单出货比为 0.93 意味着该月每出货价值 100 美元的产品可获得价值 93 美元的订单。

报告显示,12 月份 6.69 亿美元的订单额较 11 月份 7.84 亿美元最终额减少 15%,较 2007 年 11 月份的 11.6 亿美元最终额减少 42%。与此同时,2008 年 12 月份北美半导体设备制造商出货额为 7.23 亿美元,较 11 月份 8.07 亿美元的最终额减少 10%,较 2007 年 11 月份 13.6 亿美元的最终额减少 47%。

图表 2 北美半导体设备订单出货比 (BB 值)



数据来源: SEMI, 天相投顾整理

2.3 2008 年度中国内地半导体市场同比增长 8.5%

根据赛迪顾问最新公布报告显示,2008 年中国内地半导体市场规模仍将保持正增长,但是增长速度将会大幅下降,预计全年中国集成电路市场仅增 8.5%,市场的发展首次出现“一位数”的增长率,同时也是中国集成电路市场连续第五年增长放缓。究其原因,从产业链的角度来看,中国市场大幅减缓的直接原因就是下游整机产量发展的放缓,根据国家工业和信息化部前十个月的统计数据,手机比去年同期增 6.7%,电视机增 12.2%,PCs 增 17.1%,这些 IC 用量较大的产品产量增速与 2007 年相比都有不同程度的下降。而从宏观来看,金融危机、全球电子制造业向中国转移的连续放缓则是影响 2008 年中国集成电路市场的主要因素。

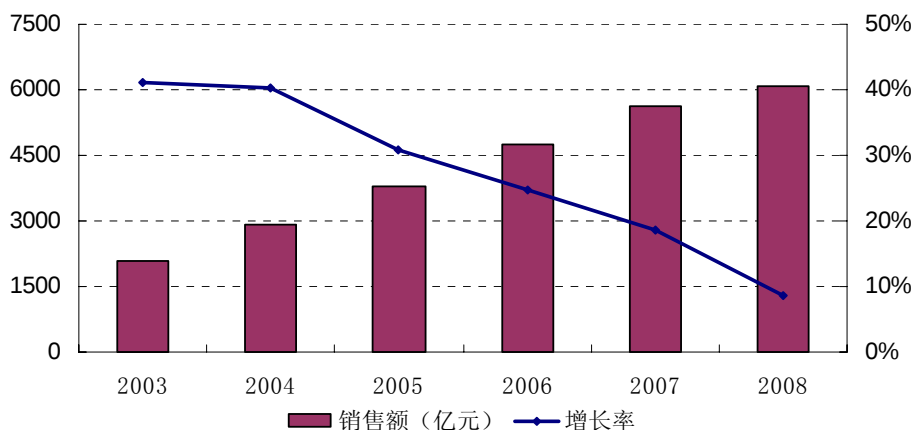
受全球行业低迷的影响下,中国集成电路市场的发展也将会有一定减缓,虽然有诸多不利因素,但产品升级、下游应用推动以及政府扶持将会有利于中国市场的发展,但是除了个别领域以外,下游整机产量很难有较快增长。赛迪顾问预计 2009 年中国集成电路市场的发展有可能在 5%左右,其发展速度进一步接近全球市场。

然而长期来看,半导体行业仍然处于行业生命周期的上升期,将来仍将保持规模扩大的趋势。如果 2010 年全球经济发展稳定,在连续经历了多年的低迷发展之后,半导体行业有望在 2010 年出现反弹。而中国市场方面,随着中国集成电路市场规模的不断扩大,其增速也会逐渐平稳,而且和全球半导体市场的发展速度会愈发接近,



最终二者市场的发展速度将基本保持一致。

图表 3：2003-2008 年中国半导体芯片市场销售额规模及增长率



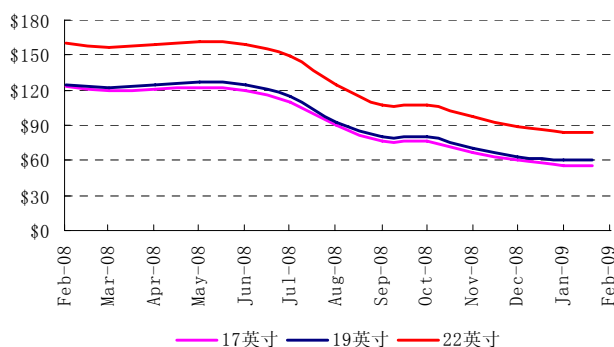
数据来源：赛迪顾问、天相投顾整理

2.4 主要尺寸液晶面板价格企稳

09 年 1 月，主要尺寸液晶面板价格自 08 年 6 月份以来首次停止下滑。从 DisplaySearch 公布的液晶面板月度价格数据来看，主要液晶电视面板产品的 32 英寸、37 英寸和 42 英寸面板价格在元月份均保持在 08 年 12 月下半月的价格水平；主要液晶显示器面板产品的 17 英寸和 22 英寸面板价格也维持在 08 年 12 月下半月的价格水平，而 19 英寸面板甚至在元月初较 12 月下半月出现了小幅上涨，由 59 美元/片上涨至 60 美元/片，并在整个元月份保持在了 60 美元/片的价格水平。

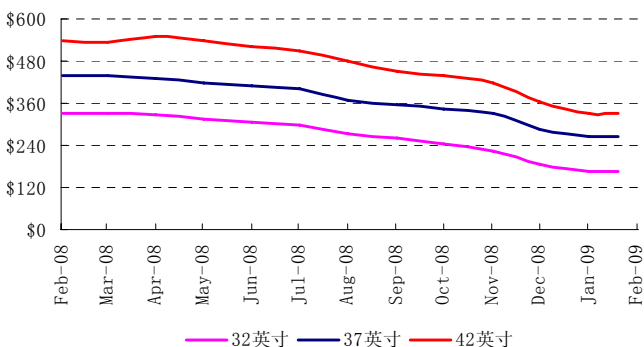
目前，主要液晶面板价格低于面板的原材料成本，面板企业是“卖一片赔一片”。在这种情况下，08 年第四季度整个面板行业出现全球性大幅亏损，这也使得面板企业尽可能地降低了产能利用率，减少了面板现货库存。09 年 1 月，面板厂成品库存创出历史新低，大约在一个月的库存水平。业内认为，一旦下游企业出现较急的订单，不排除有小幅推高面板价格的可能。另一方面，由于受全球经济衰退影响，下游需求难有良好表现，面板价格仍将难以大幅上升。我们认为，未来一段时间面板价格处于下跌和上涨两难之中，主要尺寸面板价格将保持较为平稳的走势，待下游需求好转后才会出现显著回升。

图表 4：液晶显示器面板价格走势（一年以来）



数据来源：DisplaySearch、天相投顾整理

图表 5：液晶电视面板价格走势（一年以来）



数据来源：DisplaySearch、天相投顾整理

图表6：近3个月主要尺寸面板价格（美元/片）

	11月 上半月	11月 下半月	12月 上半月	12月 下半月	1月 上半月	1月 下半月	近期变 化趋势
17 英寸	\$66	\$63	\$60	\$56	\$56	\$56	\$0
19 英寸	\$70	\$67	\$63	\$59	\$60	\$60	\$0
22 英寸	\$97	\$93	\$89	\$84	\$84	\$84	\$0
32 英寸	\$225	\$205	\$185	\$165	\$165	\$165	\$0
37 英寸	\$332	\$305	\$285	\$265	\$265	\$265	\$0
42 英寸	\$420	\$390	\$365	\$330	\$330	\$330	\$0

数据来源：DisplaySearch、天相投顾整理

2.5 全球去年第四季度 PC 出货六年来首次同比下滑

IDC 于 2009 年 1 月 14 日公布的统计数据显示，2008 年第四季度，全球 PC 出货同比下降 0.4%，是 6 年来季度出货量首次出现同比下滑。

虽然 IDC 此前曾预测 2008 年第四季度全球 PC 出货量会有所下滑，但消费者对低价“上网本”和折扣 PC 的购买量低于预期。IDC 称，2008 年前三季度全球笔记本电脑（包括 Netbook）出货量增长速度高达 40%，但第四季度仅为 20%。

IDC 称，从整体上看，2008 年全年全球 PC 出货量同比增长了 10.5%。

2.6 北美地区 12 月份 PCB 订单出货比依然低于 1

美国电子工业联接协会（IPC）公布了 12 月份北美地区 PCB 行业的一系列数据：

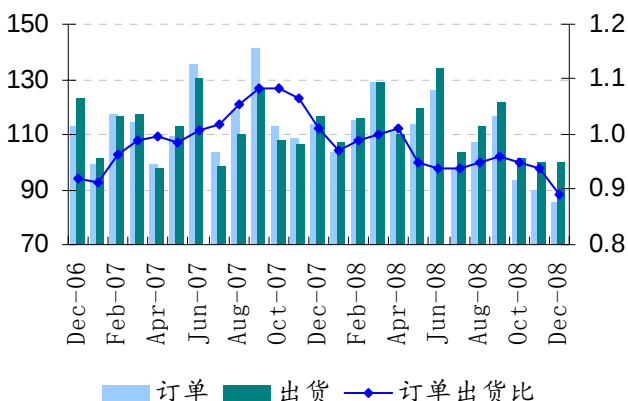
12 月当月，硬板订单量同比下降 24.5%，出货量同比下降 14.2%；硬板订单出货比（Book-to-Bill ratio，基于三个月移动平均法计算，下同）继续下滑至 0.89。软板方面，12 月份订单量同比增加 23.8%，出货量同比下降 17.1%；软板订单出货比上升至 1.08。

硬、软板综合来看，12 月份北美地区 PCB 行业订单量同比下降 21.1%，出货量同比下降 14.5%，订单出货比为 0.90。08 年全年，行业累计订单量同比下降 5.3%，累计出货量同比上升 1.1%。

硬板的订单量已经连续 9 个月小于出货量，与之对应的是硬板订单出货比连续 8 个月小于 1。软板得益于订单量的大幅增长，本月表现强劲，订单出货比继续攀升。整个产业在 12 月份的销售数据低于去年同期，但全年来看，出货量相比 07 年仍有 1%左右的增长。

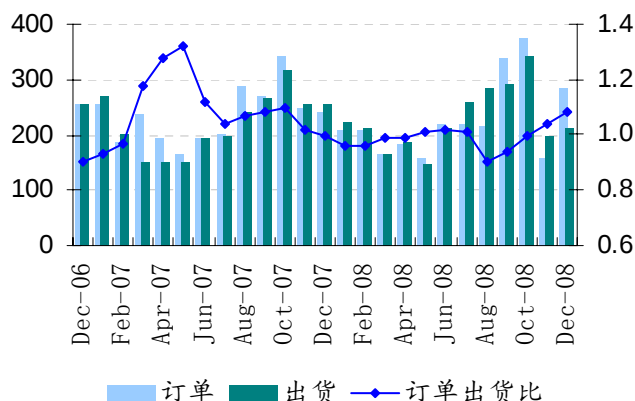


图表 7: 北美地区 PCB 硬板订单出货比



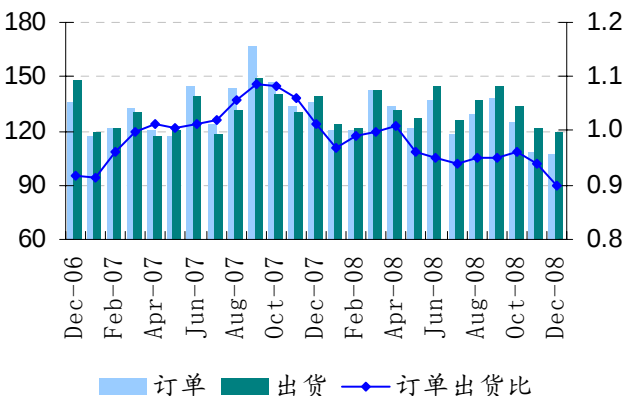
资料来源: IPC, 天相投顾整理

图表 8: 北美地区 PCB 软板订单出货比



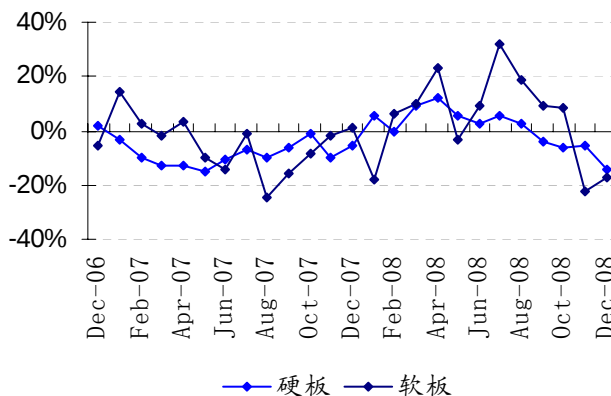
资料来源: IPC, 天相投顾整理

图表 9: 北美地区 PCB 综合订单出货比



资料来源: IPC, 天相投顾整理

图表 10: 北美地区 PCB 硬、软板出货增速

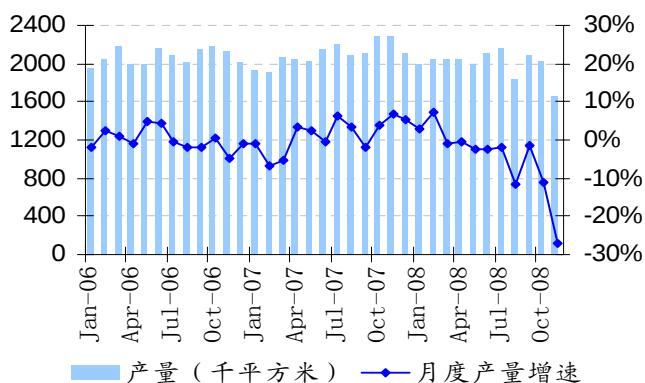


资料来源: IPC, 天相投顾整理

2.7 日本 PCB 行业 08 年 11 月收入同比进一步下降

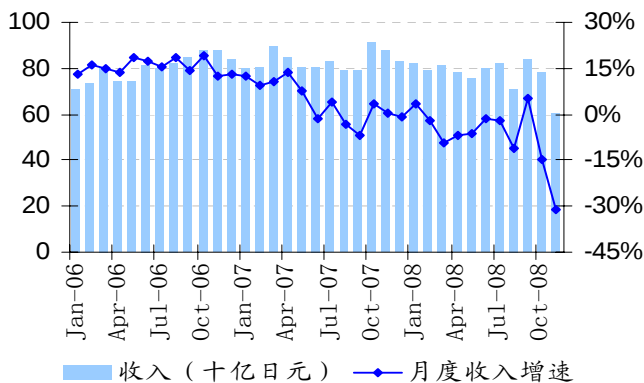
日本经济产业省披露了 2008 年 11 月份日本印刷电路板产业的统计数据: 当月实现产量 166.4 万平方米, 同比下降 27.2%, 实现收入 606.4 亿日元, 同比下降 31.3%。08 年 10 月份产量和收入分别下降 11.2% 和 15.0%。11 月份产量及收入下降幅度的恶化缘于 08 年 4 季度全球宏观经济景气的进一步下滑。

图表 11: 日本 PCB 产业 11 月份产量



资料来源: IPC, 天相投顾整理

图表 12: 日本 PCB 产业 11 月份收入



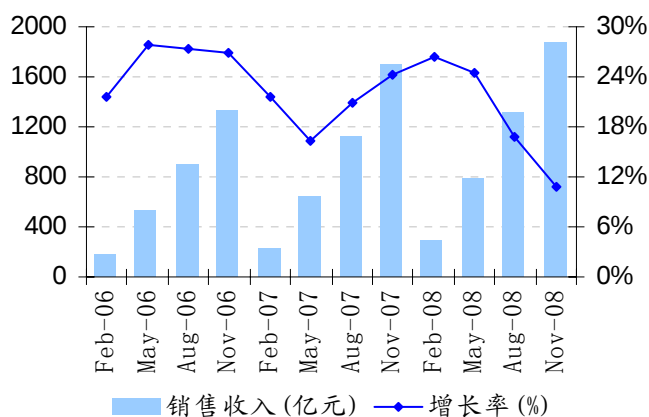
资料来源: IPC, 天相投顾整理



2.8 我国规模以上 PCB 企业 08 年 1~11 月收入利润均下滑

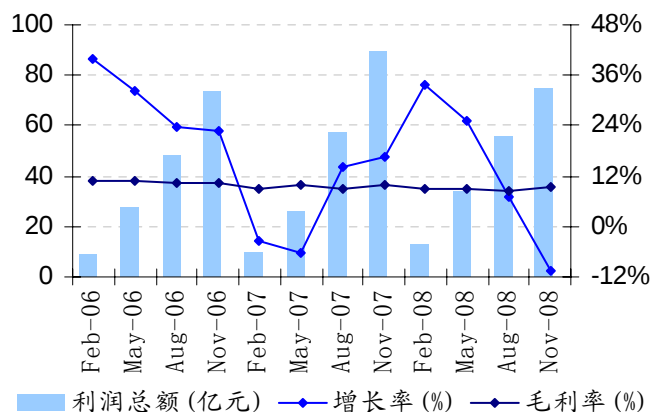
我国规模以上印刷电路板企业 2008 年 1~11 月份实现销售收入 1,868.4 亿元，同比下降 10.9%，实现利润总额 74.3 亿元，同比下降 10.8%。

图表 13: 我国规模以上印刷电路板企业前 11 月份收入



资料来源: IPC, 天相投顾整理

图表 14: 我国规模以上印刷电路板企业前 11 月份利润



资料来源: IPC, 天相投顾整理

3. 2009 年 1 月行业要闻回顾

图表 15 2008 年 12 月元器件行业要闻回顾

日期	事件主题	内容
2009-1-08	台湾面板厂积极清仓降低库存	台湾面板厂正在积极清理库存，促使供需关系逆转。目前，友达、奇美电、华映与彩晶的库存已降至历史新低水平，成品库存降至不足一个月。
2009-1-09	台湾当局拨款 60 亿美元援助 DRAM 厂商	台湾的 DRAM 产业在全球排名第二，仅次于韩国，由于 DRAM 产能供过于求，DRAM 价格大幅下降，相关企业相继陷入困境。出于挽救台湾 DRAM 产业的考虑，台湾政府出资 60 亿美元救助南亚、力晶等台湾 DRAM 企业。
2009-1-09	顺络电子遭第二大股东累计减持	广东省科技风险投资有限公司（以下简称“广风投”）累计减持公司股份 483.8 万股，占公司总股本的 5.15%。减持后广风投仍持有公司 9.75% 的股份。
2009-1-14	预计 09 年上半年面板业的亏损将扩大	路透社调查显示，分析师预计 09 年上半年面板业的亏损将扩大，虽然行业上半年可能见底，但经济疲软抑制了需求，目前仍看不到明朗的复苏前景。
2009-1-16	Nvidia 将 2008 年 Q4 收入预期目标下降 40% 至 50%	由于消费者需求疲软和全球 PC 供应链中的 Nvidia 的渠道合作伙伴减少库存，Nvidia 预计 2008 财年第四季度的销售总收入将比上个季度减少 40% 至 50%。
2009-1-20	PCB 企业大幅下调 08 年业绩预期	生益科技预计 2008 年全年净利润同比下滑 50%~70%，天津普林预计 2008 年全年净利润同比下降 60%~80%。
2009-1-20	全球 LED 照明 2012 年规模达 13 亿美元	据 LEDinside 预测，LED 产品更新效应将在 2010 年至 2012 年显现，2012 年 LED 照明领域年复合增长率将高达 33%，市场规模将达 13 亿美元。随着 LED 发光效率的提升以及成本下降，未来 LED 照明将逐渐切入室内照明以及路灯领域。
2009-1-21	LGD 权英秀认为面板行业已经触底	LG Display 公司 CEO 权英秀表示，液晶面板行业已经触底，受到小尺寸液晶电视需求旺盛的推动，预计在未来几个月面板业就会开始反弹。
2009-1-21	友达 08 年四季度将亏损 158~180 亿元	友达目前产能利用率约在 5 成左右，机构预计 08 年第四季度亏损幅度将在 158~180 亿元新台币。

2009-1-21	中芯国际发布 65 纳米标准单元库	中芯国际发布三套自主设计的 65 纳米标准单元库的初始版本，中芯国际同时正在开发一套高密度 (HD) 单元库，用来针对高密度以及低功耗的应用。一旦建立后，这些库就会极大地提高中芯国际的 65 纳米工艺的制造能力。
2009-1-22	高通 6500 万美元收购 AMD 移动业务	美国高通公司宣布以 6500 万美元的价格收购 AMD 公司手持设备业务，这部分业务还包括与之相关的多媒体技术资产，知识产权和相关研发和技术人员。
2009-1-22	铜峰电子、飞乐股份 08 年可实现扭亏为盈	铜峰电子扭亏的原因一是出售徽商银行股权获得较高投资收益，二是子公司铜爱电子、盛达化学正式投产。飞乐股份扭亏的原因 2007 年公司变更了会计估计方法，致使当年度净利润出现亏损，而 2008 年度公司无以上因素，因此将实现盈利。
2009-1-23	拓璞产研发表 2009 年十大焦点产品	针对 2009 年的市场发展，台湾拓璞产业研究所发表了 2009 年全球十大焦点产品。其中触控技术、Android 手机、小笔电、蓝光 DVD 及微型投影机都被列为重点之一，显见消费性电子在这波不景气中，仍扮演着推动市场的关键角色。
2009-1-24	佛山将量产 LED 芯片设备，5 年内产值或超 10 亿	国内首家、全球第四家量产型半导体照明芯片核心设备制造企业即将诞生在佛山市，5 年内产值有望超 10 亿元。昭信集团 LED 生产线的诞生意味着国内将可用自己制造出的设备来生产 LED 产品，有利于国产 LED 产品竞争力的提升。
2009-1	高新技术企业认定	天津普林、航天电器获得高新技术企业认定

数据来源：天相投顾整理

4. 天相重点跟踪元器件公司最新盈利预测与评级

图表 16 重点公司盈利预测

编号	名称	代码	EPS (元)			P/E (倍)			最新 P/B (倍)	投资评级	评级变化
			2008E	2009E	2010E	2008	2009	2010			
1	京东方 A	000725	(0.25)	(0.06)	0.05	-12	-50	60	1.4	中性	—
2	超声电子	000823	0.35	0.39	0.44	17	16	14	1.8	增持	—
3	中科三环	000970	0.24	0.27	0.30	26	23	21	2.7	中性	—
4	航天电器	002025	0.29	0.38	0.45	27	20	17	2.4	增持	—
5	广州国光	002045	0.43	0.52	0.63	16	13	11	1.8	增持	—
6	得润电子	002055	0.26	0.30	0.36	28	24	20	2.6	中性	—
7	横店东磁	002056	0.40	0.47	0.56	21	18	15	1.5	增持	—
8	莱宝高科	002106	0.64	0.64	0.85	15	15	11	2.1	中性	—
9	中环股份	002129	0.30	0.38	0.49	27	21	16	2.6	增持	—
10	中航光电	002179	0.68	0.77	0.96	27	24	19	3.6	增持	—
11	华天科技	002185	0.29	0.29	0.35	18	18	15	1.7	中性	—
12	证通电子	002197	0.76	0.98	1.17	24	19	16	4.4	增持	—
13	大立科技	002214	0.45	0.60	0.87	34	26	18	4.7	增持	—
14	拓日新能	002218	0.42	0.57	0.75	45	33	25	5.6	中性	—
15	大华股份	002236	1.60	2.12	2.72	25	19	15	3.9	增持	—
16	歌尔声学	002241	1.05	1.46	1.94	25	18	13	4.0	增持	—
17	生益科技	600183	0.20	0.22	0.35	29	27	17	2.6	中性	—
18	有研硅股	600206	0.34	0.41	0.51	25	20	16	2.3	增持	—
19	华微电子	600360	0.15	0.22	0.35	33	23	14	1.7	增持	—
20	科力远	600478	0.28	0.38	0.51	47	34	26	5.9	中性	—
21	长电科技	600584	0.14	0.13	0.19	27	29	20	1.7	中性	—
22	三安光电	600703	0.21	0.53	0.71	63	25	19	6.8	增持	—

数据来源：天相投顾预测整理

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014