

电子元器件行业 (2010-6-11)



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

新兴产业和新兴消费齐头并进

——电子元器件行业 2010 年下半年投资策略

投资要点:

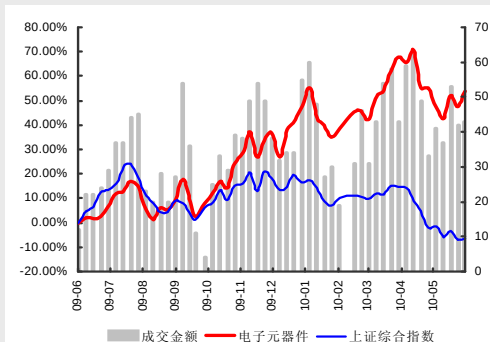
- **全球电子行业景气度依然较高** 全球半导体市场销售保持高位运行,与去年一季度比大幅增加。亚太市场是全球半导体的主要市场。与历史数据比较,目前销售数据已经恢复且好于危机前水平。厂商的产能利用率来目前维持高位,接近满产状态。产能的释放在有效降低企业成本,提升了企业的盈利能力。半导体设备订单出货比的持续高位运行,反映了 2010 年产业复苏的持续性。我们认为行业的复苏在今年的后续时间将得到延续。
- **国内电子行业具有更强的爆发力** 国内电子行业已经是全球电子行业的重要生产基地,是全球电子产业链中的重要一环。全球电子行业的复苏将带动国内电子行业的复苏。同时在国内政策以及消费需求的推动下,国内电子行业将具有更强的爆发力。国内电子行业的收入增速应在 25% 以上。
- **新兴产业和新兴消费齐头并进** 综合全球以及国内的经济、政策和市场环境,我国电子元器件行业的复苏基础坚实,后续动力更加强劲。在新兴产业崛起和新兴消费品的普及的驱动下,我们认为作为有良好发展前景的 LED、LCD 以及触摸屏、智能终端相关电子和基础元器件行业的成长更加确定。
- **市场不确定性下选择稳健** 我们的认为电子行业随着业绩的良好表现将带来投资机会,在三季度和四季度初期市场表现可能较好。由于市场的不确定性增强,我们更需稳健,选择估值水平较低,业绩增长更为确定的公司。
- **投资建议** 我们维持电子元器件行业“强于大势”的评级。重点关注上市公司为:生益科技(600183)、长电科技(600584)、彩虹股份(600707)、士兰微(600460)等。

行业评级

强于大势(维持)

静态 PE (倍): 62.9
动态 PE (倍): 47.2

行业表现 (52 周)



(%)	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	5.08	31.80	49.39
相对表现	-5.05	13.73	57.78

重点公司投资评价及盈利预测

公司	评级	EPS		
		08A	09E	10E
生益科技	强烈推荐	0.33	0.44	0.53
彩虹股份	推荐	-1.71	0.08	0.68
长电科技	推荐	0.03	0.33	0.41
士兰微	推荐	0.19	0.43	0.62

朱志勇

电 话: 021-32229888*3510

邮 箱: zhuzhiyong@ajzq.com

证书编号: S0820209120022

相关报告

行业复苏下重点关注低碳和消费的投资机会

——电子元器件行业 2010 年第二季度投资策略

目 录

一、行业维持高位运行	4
全球电子行业景气依然较高	4
国内市场更具爆发力	6
弱市之中显强势	7
欧洲危机对电子出口影响有限	8
强势将得以延续	9
二、新兴产业和新兴消费齐头并进	9
LED 高速发展势头明显	10
液晶以及触摸屏成长前景明朗	11
智能终端消费旺盛	12
新兴产业转型下电子产业的大机遇	13
小结	13
三、行业复苏下选择增长优势公司	14
业绩增长基本确立	14
PEG 估值具有较高优势	14
重点上市公司	15

图表目录

图 1 截至 2010 年 4 月半导体市场销售情况（3 月移动平均）单位：千美元	4
图 2 截至 2007-2010 年 4 月半导体市场月度销售情况（3 月移动平均）单位：千美元	5
图 3 截至 2010 年 4 月全球半导体产能利用率情况（单位：WSpW x1000,%）	5
图 4 2007 年 q2-2010 集成电路产能及利用率情况（单位：WSpW x1000,%）	6
图 5 2007 年 q2-2010q1 分立器件产能及利用率情况（单位：WSpW x1000,%）	6
图 6 北美半导体设备制造厂商 BB 值变动	6
图 7 日本半导体设备制造厂商 BB 值变动	6
图 8 2007 年来规模以上电子相关制造业工业增加值增速情况（单位：%）	7
图 9 2009 年来规模以上电子相关制造业出口交货值增速情况（单位：%）	7
图 10 年初以来电子元器件行业、上证综指涨幅走势情况（截至日 2010.6.4）	7
图 11 年初以来分行业涨幅情况（单位：%）（加权平均，截至日 2010.6.04）	8
图 12 LED 照明市场预期	11
图 13 2009 年来 TFT LCD 面板销售以及增速情况	11
图 14 3G 用户渗透率预测	12
图 15 2007 年-2010 年主要国家地区的制造业 PMI 指数	错误！未定义书签。
图 16 2005 年-2010 年主要国家地区的消费信心指数	错误！未定义书签。
图 17 2008Q3 年-2009Q3 单季度电子元器件行业营业收入增速（单位：%）	14
图 18 2008Q3 年-2009Q3 单季度电子元器件行业净利润增速（单位：%）	14
表 1 电子元器件行业（剔除负值整体法计算）估值指标情况（单位：倍）（截至 2010.3.18）	14
表 2 重点上市公司估值指标情况及评级（单位：倍）	17

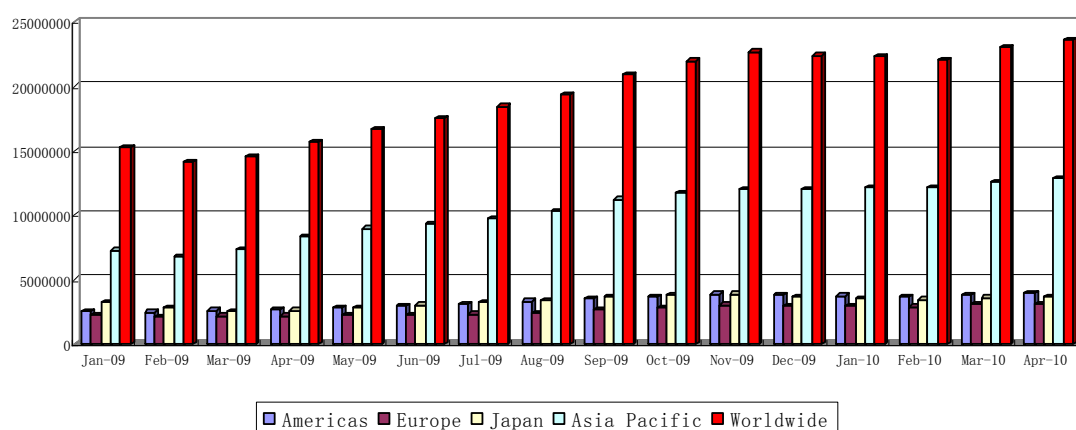
一、行业维持高位运行

全球电子行业景气依然较高

全球市场销售旺盛 全球半导体市场销售数据来看,自 2009 年一季度销售开始见底回升,目前销售保持高位运行,与去年一季度比大幅增加。在各区域市场中亚太市场举足轻重,是全球半导体的主要市场。与历史数据比较,目前销售数据已经恢复且好于危机前水平。

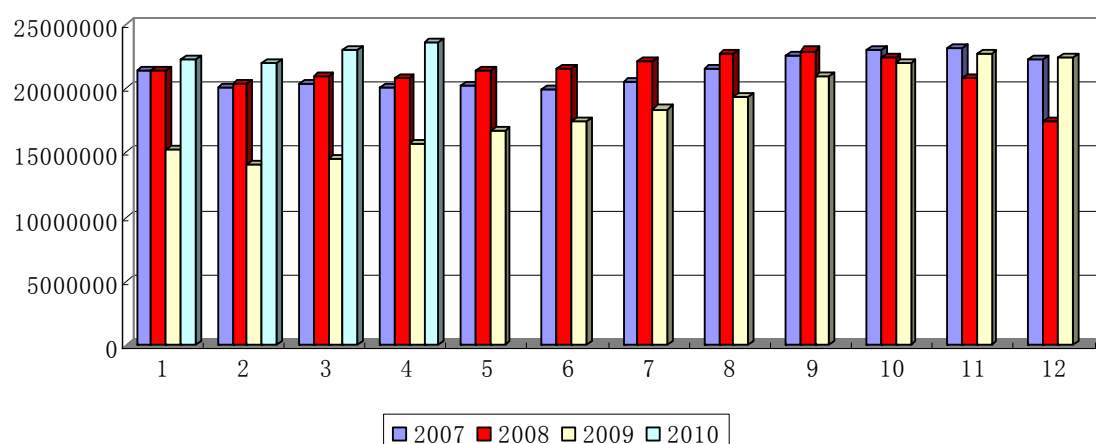
电子元器件行业自互联网泡沫破灭以来的调整周期较长,2008-2009 年又经过金融危机的冲击之后,行业调整充分,行业库存水平和产品价格水平较低,整体看来最坏的时候已经过去,复苏的势头强劲。

图 1 截至 2010 年 4 月半导体市场销售情况(3 月移动平均)单位:千美元



数据来源: SIA 爱建证券研究发展总部

图 2 截至 2007-2010 年 4 月半导体市场月度销售情况（3 月移动平均）单位：千美元



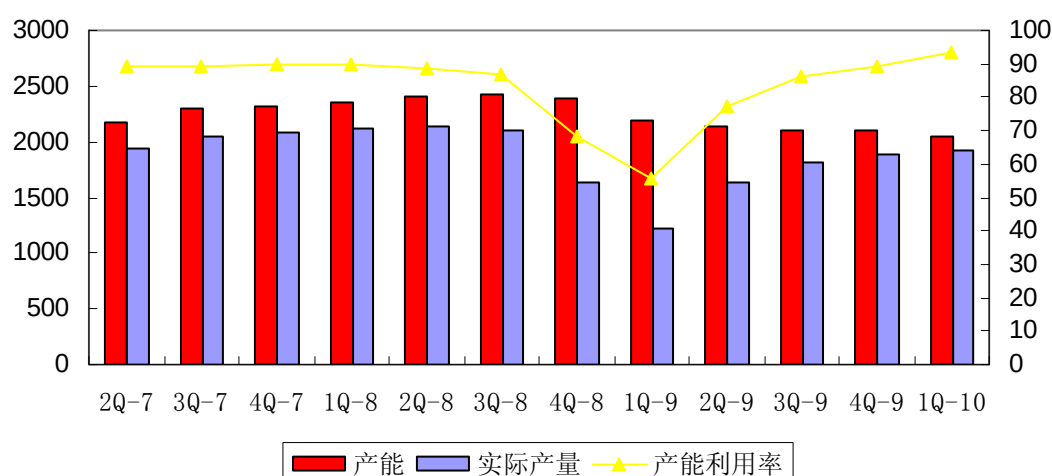
数据来源：SIA 爱建证券研究发展总部

产能利用率回升至高位 从厂商的产能开工率来看，也保持相同的趋势。

自 2009 年一季见底回升，目前维持高位，接近满产状态。分产品看，分立器件的产能利用率要高于集成电路的产能利用率，一季度为 97.3%而后者为 93.2%。

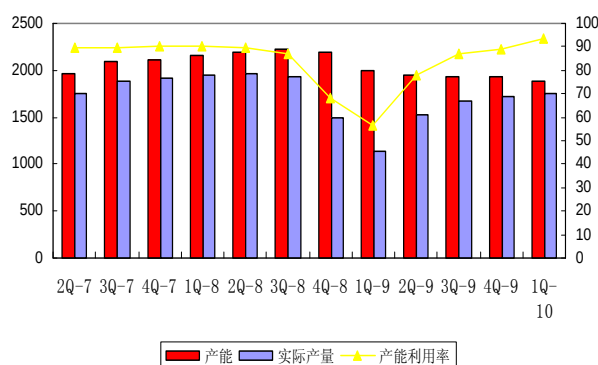
市场销售的旺盛促进了产能利用率的大幅回升，在收入回升的同时，产能的释放在有效降低企业成本，提升了企业的盈利能力。

图 3 截至 2010 年 4 月全球半导体产能利用率情况（单位：1000，%）



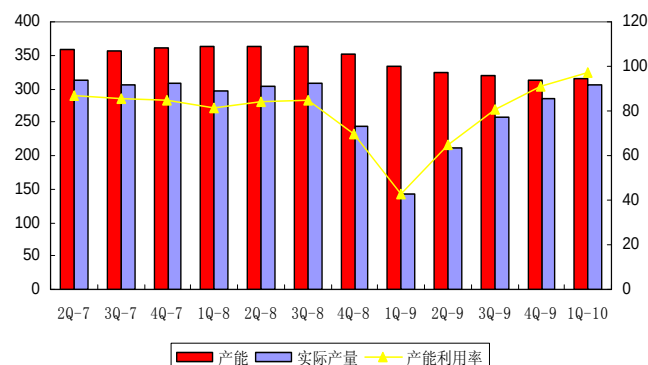
数据来源：SICAS 爱建证券研究发展总部

图 4 2007 年 q2-2010 集成电路产能及利用率情况（单位：千片/周，%）



数据来源：SICAS 爱建证券研究发展总部

图 5 2007 年 q2-2010q1 分立器件产能及利用率情况（单位：千片/周，%）

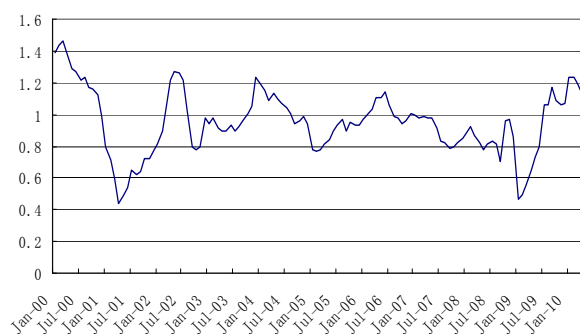


数据来源：SICAS 爱建证券研究发展总部

BB 值依然向好 据最新数据 2010 年 4 月北美半导体设备制造商 BB 值为 1.13，连续 10 个月高于 1。日本半导体设备制造商 BB 值为 1.07，连续 11 个月保持在 1 以上。

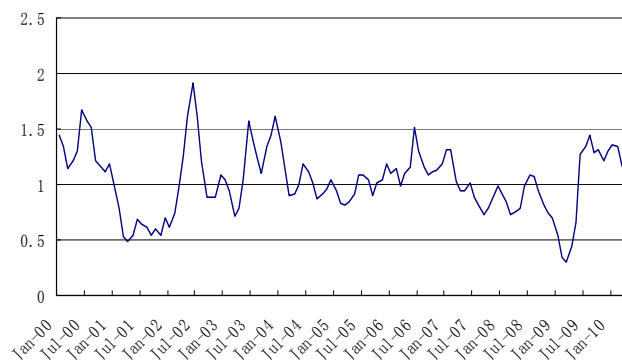
半导体设备订单出货比的持续高位运行，反映了 2010 年产业复苏的持续性。我们认为行业的复苏在今年的后续时间将得到延续。

图 6 北美半导体设备制造厂商 BB 值变动



数据来源：SEMI 爱建证券研究发展总部

图 7 日本半导体设备制造厂商 BB 值变动



数据来源：SEAJ 爱建证券研究发展总部

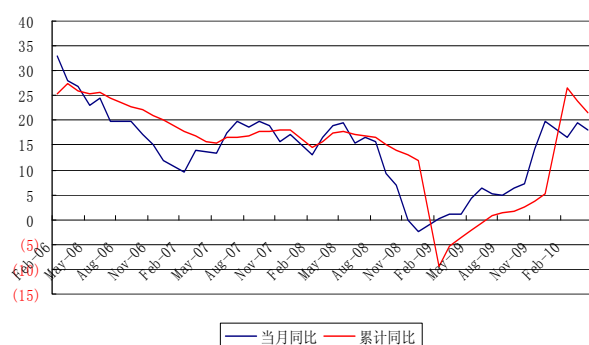
国内市场更具爆发力

从国内数据来看电子行业同样保持着良好的运行态势。工业增加值和出口交货值延续复苏的势头，同比保持快速增长。2010 年 4 月份，规模以上电子信息制造业增加值和销售产值增长 18.2%和 26.3%，比 3 月分别回落 1.3 和 1.1 个百分点。累计前 4 个月，全行业增加值增长 21.7%，高于工业平均水平

2.6 个百分点;实现销售产值 17903 亿元,同比增长 31.4%,比 2009 年同期增长 22.2%。1-4 月,我国电子信息产品进出口额达到 2854 亿美元,同比增长 41.5%,占全国外贸进出口总额的 33.3%;其中出口 1645 亿美元,同比增长 36.3%,比 2008 年同期增长 3.2%,占全国外贸出口 37.7%;进口 1209 亿美元,同比增长 49.3%,比 2008 年同期增长 3.4%,占全国进口 28.8%。基础产品增势突出,整机产品稳定增长。1-4 月,电子元件出口 219 亿美元,同比增长 53.2%;电子器件出口 186 亿美元,同比增长 74.1%;电子材料出口 16 亿美元,同比增长 52.1%;这三个行业出口增速明显高于全行业平均水平。

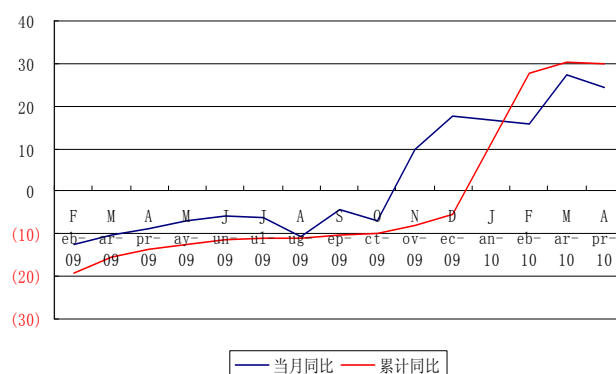
国内电子行业已经是全球电子行业的重要生产基地,是全球电子产业链中的重要一环。全球电子行业的复苏将带动国内电子行业的复苏。同时在国内政策以及消费需求的推动下,国内电子行业将具有更强的爆发力。

图 8 2007 年来规模以上电子相关制造业工业增加值增速情况 (单位: %)



数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

图 9 2009 年来规模以上电子相关制造业出口交货值增速情况 (单位: %)



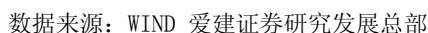
数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

弱市之中显强势

2010 年以来 A 股市场调整,上证综指下跌幅度很大。在这个弱市当中,电子元器件却保持着强势,涨幅远高于上证综指。在行业的涨幅排列中,我们可以看到,电子元器件行业的整体涨幅位于第二仅次于医药行业,且是仅有两个涨幅为正的行业之一。

自 2009 年下半年以来,电子行业复苏势头明显。2010 年电子行业的依然维持较高景气度,电子元器件产品产销量和开工率表现良好,并呈现出淡季不淡的局面。市场的表现是行业景气回升的体现。行业的整体向好是电子元器件的市场表现的基础。从目前行业的运行情况看,行业的景气度依然有保持高位运行的趋势。电子元器件强于整体市场的趋势应能得到延续。

图 10 年初以来电子元器件行业、上证综指涨幅走势情况 (截至日 2010.6.4)



Industry	Percentage (%)
医药生物	13
电子元件	4
农林牧渔	-3
信息设备	-5
综合	-5
餐饮服务	-5
食品饮料	-5
纺织服装	-5
信息服务	-5
机械设备	-5
轻工制造	-5
商业贸易	-5
交通运输	-5
公用事业	-10
家用电器	-12
交通设备	-13
有色金属	-13
全部A股	-13
建筑材料	-13
金融服务	-15
采掘	-25
化工	-28
房地产	-30
黑色金属	-30
有色金属	-35

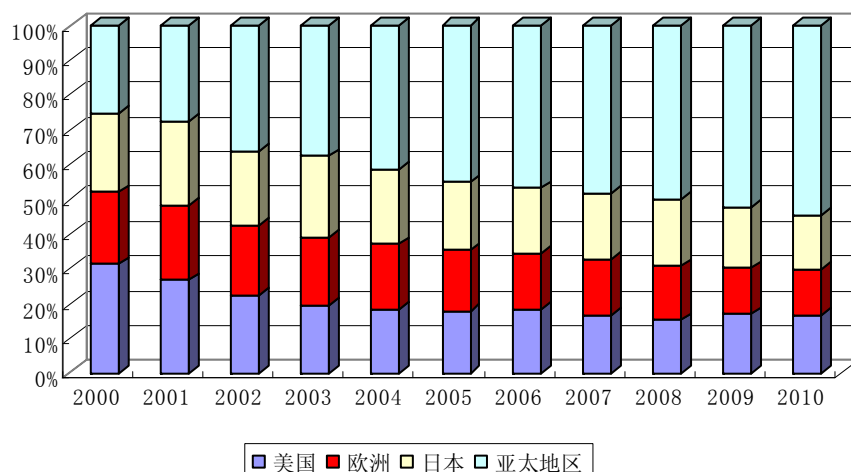
数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

从全球半导体市场来看亚太市场日益壮大，而欧洲市场呈缩小趋势。从我国电子信息产品主要出口国来看主要的市场也是亚太地区、美国、以及日本等地区。欧洲主要以荷兰、德国和英国为主。2009 年，我国电子信息产品出口市场中，通过中国香港特区转口仍排在第一位，出口额为 1073.7 亿美元，占出口总额的 23.6%。美国排第二，出口额为 914 亿美元，占出口总额的 20.1%。日本排第三，出口额为 291.5 亿美元，占出口总额的 6.4%。其他依次韩国、荷

兰、德国、新加坡、中国台湾、英国和印度。欧洲并不是电子产品的主要出口地。

欧洲债务危机的爆发，使得欧元区开始实行紧缩的财政政策，预计对中国电子元器件的出口有一定影响，但主要出口地荷兰、德国经济形势较好，同时美国经济的良好复苏以及消费信心的恢复，将促进中国电子产品的出口。总体看来我们认为欧洲危机对于中国电子产品出口影响有限。

图 12 全球主要半导体市场占比情况



数据来源：SIA 爱建证券研究发展总部

强势将得以延续

电子行业在经过多年调整之后，最坏的时刻已经过去，行业景气度回升，复苏现象明显，国内市场作为全球产业链的重要环节，将以更高速度发展。市场对于行业的复苏认同，我们预计电子行业在未来的业绩和市场将会有更好表现，强势将得以延续。目前看来，第三季度能见度高，第四季度相比第三季度不确定性高。

二、新兴产业和新兴消费齐头并进

2010 年我国经济的经济以调结构，促内需为主线，大力发展新兴产业。如物联网、新能源、节能环保、智能电网以及高铁建设等等。电子元器件作为现代产业的发展的基础在各领域的得到广泛应用，如 LED 芯片、功率器件、

传感器件、电力电容、磁性材料、控制芯片等等都面临巨大发展机遇。新兴领域的开拓和发展为电子行业的发展带来了广阔的发展空间。电子行业作为未来产业的重要支柱，将会受到国家政策的大力扶持。

近年来新技术的发展起带动了新兴消费品的出现，移动互联网的兴起带动了智能终端的发展。具有代表性的有 iPhone 引领智能手机、iPad 领导的平板电脑潮流、Kindle 带动电子书消费、《阿凡达》带来 3D 消费的兴起等等。新兴消费品的出现为电子产品提供了新的广阔应用领域，对于电子元器件行业将会起到革命性的推动作用。如：触摸屏、电子纸、液晶显示相关材料、OLED 等等。国内消费的促进，将有力推动消费电子产品的需求，从而给相关产业带来良好的发展机遇。

我们认为新兴产业和消费是投资重点。重点关注的子行业有：LED、液晶以及触摸屏、智能终端相关元器件、新兴产业相关的芯片与分立器件等等。

LED 高速发展势头明显

根据研究机构 LEDinside 统计，2009 年全球 LED 封装厂的营收总合达到 80.5 亿美元，相较 2008 年成长 5%。在电子行业中表现突出。最新数据显示 2010 年 4 月台湾上市上柜 LED 厂商营收总额共 90.35 亿元，相较 2010 年 3 月份营收 82.4 亿元增加 9.6% (YoY+74.2%)。其中上市上柜 LED 芯片厂 4 月营收总额为新台幣 40.29 亿元，较 3 月份增加 12.4%；上市上柜 LED 封装厂商 4 月份营收共达 50 亿新台幣，较 3 月增加 7.5%。作为全球主要的 LED 生产基地，台湾市场的快速增长体现了 LED 行业的快速发展。

图 13 2009-2010 年台湾 LED 芯片厂商销售收入（单位：新台幣百万元）



数据来源：LEDinside

图 14 2009-2010 年台湾 LED 封装厂商销售收入（单位：新台幣百万元）

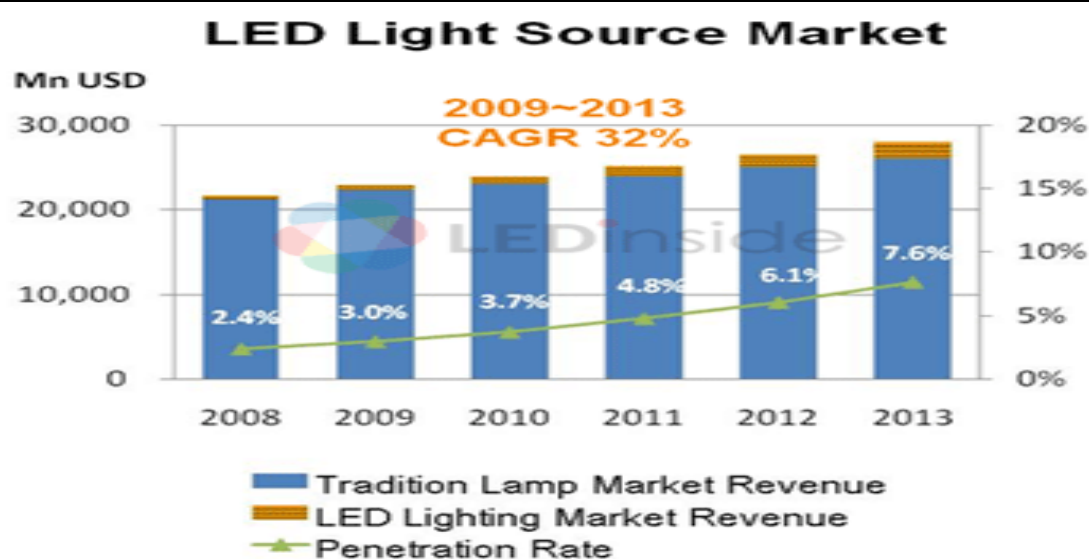


数据来源：LEDinside

LEDinside 预估 2010 年到 2011 年将是 LED 商用照明快速成长与普及的二个年头，而 LED 在家用照明的应用起飞则要等到 2011、2012 年后，特别是 2012 年是个关键年。2010 年 LED 光源在照明市场的渗透率可望达到 3.7%，从 2009 年到 2013 年将有 32% 的年复合成长率。

虽然 LED 个人照明的普及还有一段时间，但是随着背光渗透率的快速提高以及政府采购和商业照明的推广，双轮驱动 LED 行业高速增长。由于行业的高速增长引发厂商的投资，从而在技术和成本上推动 LED 的普及，加速了个人照明的普及进程，总体看 LED 行业将迎来高速增长的阶段，对于行业长期看好。

图 15 LED 照明市场预期



数据来源：LEDinside

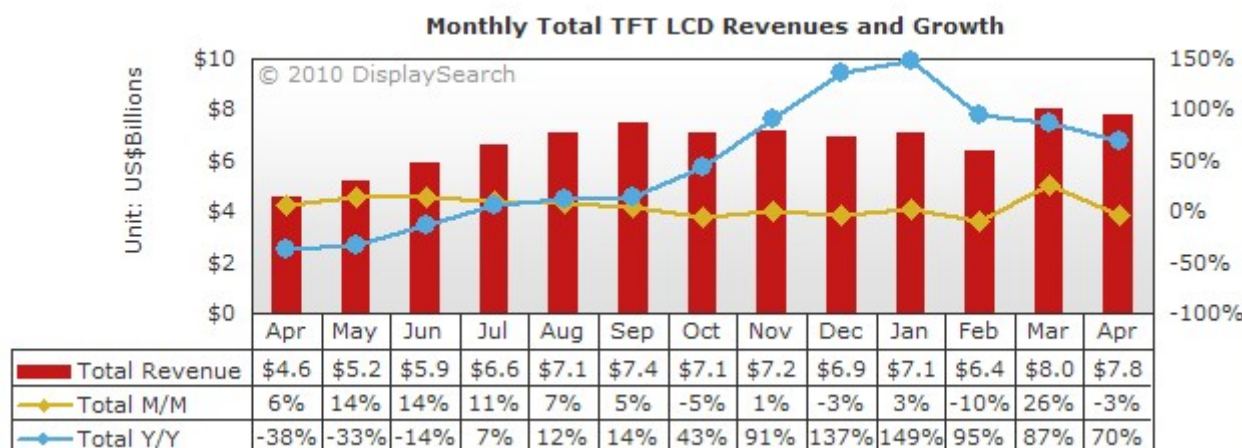
数

液晶以及触摸屏成长前景明朗

根据 DisplaySearch 最新全球电视机出货调查显示 2010 年第一季所有种类液晶电视成长与之前预估相当接近，出货量超过 4 千万台，较去年同期增长 50%。另 DisplaySearch 最新报告显示，2009 年触控面板较去年成长 29%，出货量达 6 亿 600 万片。手机是触控式面板中最主要的应用产品，2009 年有 3 亿 7 千 600 万片触控式面板应用在手机上面，占整体手机面板市占率约 25.6%。

随着液晶电视的普及以及智能手机、电子书、平板电脑和 3D 等新产品的流行，相关液晶显示和触摸屏需求爆发增长。从而给相关上游的电子元器件产业带来巨大的产品需求，相关企业的业绩将有大幅提升的机会。

图 16 2009 年来 TFT LCD 市场销售以及增速情况



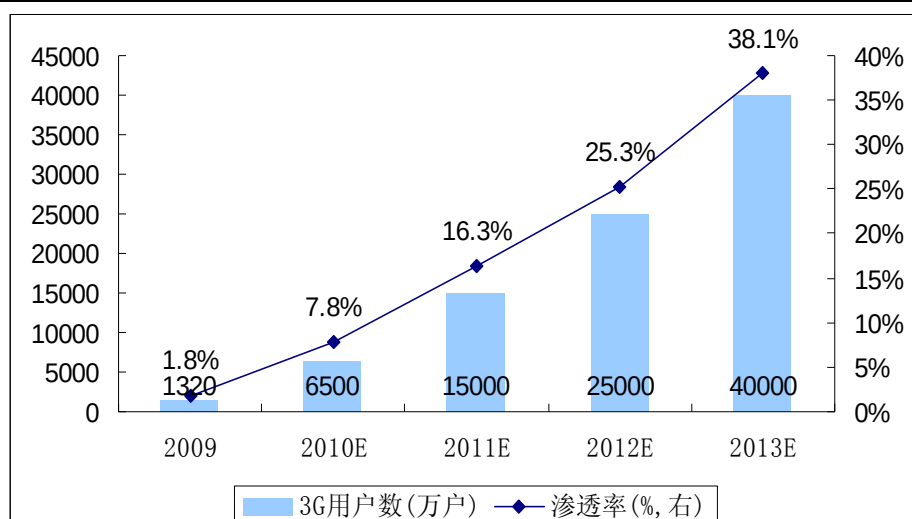
数据来源：Displaysearch

智能终端消费旺盛

移动通信行业近年的快速发展推动用户快速增长，带动通信卡市场增长迅速。2006-2008 年通信卡行业复合增长 30%以上。2008 年通信卡销量近 7.5 亿张。未来几年预计通信卡销量过 8 亿张。电信重组后，三大运营商 09 年处于 3G 推广初期，预计未来 3 年国内 3G 用户市场启动。我们预计 2009-2011 年国内 3G 用户渗透率从 2%上升到 15%左右。3G 通信卡销售价格较 2G 高 2-3 倍，毛利率较高。未来市场前景广阔。3G 市场的发展推动智能手机行业快速增长。预计 09 年全球手机销量 10.8 亿部，其中智能手机 1.8 亿部，增长 16.7%。而在全球最大的手机市场中国，2008 年手机总增长量只有 6%到 7%，智能手机这个细分市场却取得了 20%的增长。根据计世资讯预计，国内智能手机市场的增长在 2009 年会达到 30%，2012 年智能手机的市场份额将占国内手机市场的 40%。

随着 3G 的推广，智能终端等市场普及加快将带动相关电子产业的发展 SIM 卡的封装、电声器件、传感器件、PCB 等等上游产业都将从中受益。

图 17 3G 用户渗透率预测



数据来源：爱建证券研究发展总部

新兴产业转型下电子产业的大机遇

新兴产业转型下，我国在新兴的领域的投资加大。高速铁路、智能电网的投资额巨大。我国将不断加大对高速铁路的投入建设力度，今年计划投入 7000 亿元加快高速铁路的建设进度。根据国网公司提出的建设计划，今年将完成智能电网发展规划制定工作，2011 年至 2015 年进入全面建设阶段；2016 年至 2020 年为引领提升阶段。预计至 2020 年，国家电网公司用于坚强智能电网的总投资累计将达 26000 亿元。同时节能环保以及新能源的推广。这些将为控制芯片、功率器件、电力电容等带来巨大市场空间。

我国促内需，调结构的政策和良好的经济环境是国内电子产业快速发展的的基础。芯片封测、电子元件以及分立器件等基础元器件子行业在复苏环境下应能充分受益。

小结

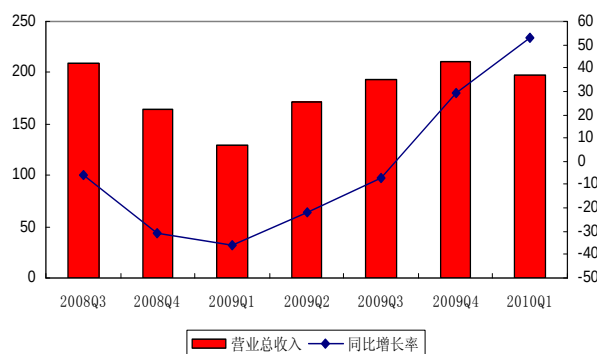
综合全球以及国内的经济、政策和市场环境，我国电子元器件行业的复苏基础坚实，后续动力更加强劲。在新兴产业崛起和新兴消费品的普及的驱动下，我们认为作为有良好发展前景的 LED、LCD 以及触摸屏、智能终端相关电子和基础元器件行业的成长更加确定。

三、市场不确定下选择增长确定公司

业绩增长基本确立

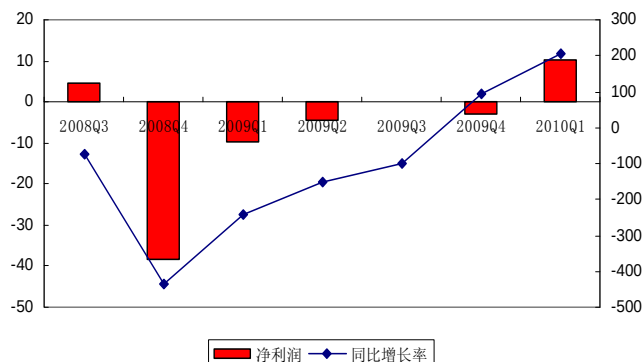
2010 年一季度电子元器件收入整体增速超过 50%，净利润也扭亏为盈。业绩继续维持增长趋势。由于去年 1、2 季度技术较低，所以今年上半年的增速预计较高，下半年增速应有所回落。不过从全年看今年电子行业的业绩增长基本确立，且增幅较大。

图 18 2008Q3 年-2010Q1 单季度电子元器件行业营业收入与增速（单位：亿元，%）



数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

图 19 2008Q3 年-2009Q3 单季度电子元器件行业净利润及增速（单位：亿元，%）



数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

估值水平整体较高

根据 WIND 统计,电子元器件整体市盈率 (TTM) 62.295 倍, 2010 年动态市盈率 47.2 倍, 由于整体业绩水平较低, 目前市盈率、市净率水平较高, 但电子行业的作为我国新兴产业的一个重点方向, 成长性仍然较高, 电子元器件板块 2010 年整体 PEG0.49 倍, PEG 水平不高。

表 1 电子元器件行业 (剔除负值整体法计算) 估值指标情况 (单位: 倍) (截至 2010. 3. 18)

板块名称	市盈率 (TTM, 整体法)	预测市盈率 (整体法) 2010	预测市盈率 (整体法) 2011	预测 PEG (算术平均) 2010	市净率 (整体法) 最新报告期
电子元器件	62.95	47.2	35.05	0.49	4.85
全部 A 股	18.74	15.67	13.09	1.11	2.68

数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

市场不确定性下选择稳健

欧洲债务危机为全球经济的复苏增加了不确定性，国内通货膨胀的预期以及产业转型可能带来的经济减速等等不确定因素对市场影响较大。上半年市场处于弱市。

在目前的环境下，我们认为电子行业的业绩增长确定，复苏势头强劲。2、3 季度上市公司的业绩增速预计仍然维持高位。所以我们的投资思路，电子行业随着业绩的良好表现将带来投资机会，在三季度和四季度初期市场表现可能较好。

由于市场的不确定性增强，我们更需稳健，选择估值水平较低，业绩增长更为确定的公司。

行业评级和重点上市公司

综合前面的分析，我们维持电子元器件行业“强于大势”的评级。重点关注我们前面所述的相关子行业的上市公司有：LED 相关上市公司重点关注产业链上端外延片及芯片制造商三安光电(600703)、士兰微(600460)；液晶以及触摸屏相关上市公司重点关注：莱宝高科(002106)、超声电子(000823)、彩虹股份(600707)等；智能终端的相关电子产业发展：长电科技(600284)、歌尔声学(002241)等等；功率器件、电容、基础元件：生益科技(600183)、华微电子(600360)、法拉电子(600563)等等，由于前期涨幅较大，在重点关注的上市公司中我们调出了莱宝高科(002106)调入彩虹股份(600707)。

生益科技(600183)

2010 年 1 季公司实现营业收入 119055 万元，同比增长 57.6%。利润总额 14316 万元，归属于上市公司股东净利润 11327 万元，分别同比增长 299.3%、270%。经营活动产生的净现金流为 15063 万元，同比减少 58%。2010 年 1 季度每股收益为 0.12 元。

公司作为国内乃至全球领先的电子元器件的生产商，面临良好的发展环境。虽然目前原材料价格上涨，但是公司产品有调高价格的空间，毛利率有望保持稳中有升。公司开始介入电子纸基材的生产，中试样品已送交客户试用。2010 年是松山湖四期和五期项目建设的关键期，公司确保项目的顺利实施。三季度来公司已进入满产状态。松山湖项目的建设将大幅增加公司的产能，适应市场需求，公司的未来业绩成长较为乐观。

我们预计 2010-2011 年对应 EPS 分别为 0.44 元、0.53 元，我们认为对应

10 年 EPS 27-29 倍 PE。目标价区间 11.88-12.76 元，目前估值水平较低，调至“强烈推荐”评级。

彩虹股份（600707）

公司 2010 年实现营业收入 392.17 百万元，同比增长 7.4%；实现净利润 1.26 百万元，其中归属母公司所有者的净利润为 3.34 百万元，摊薄后每股收益 0.008 元。

公司咸阳玻璃基板连续一个多月保持在 70%左右的成品率水平，以此计算，公司玻璃基板业务的毛利率将达到 50%左右。公司目前正在与下游液晶面板生产企业进行质量认证，目前进展顺利。玻璃基板也是国家大力扶持发展的产业，公司计划非公开增发募集资金 35 亿元，建设 10 条玻璃基板生产线，这些生产线将于 2010 年 4 季度至 2011 年 4 季度逐步释放产能，预计到 2011 年末，公司将拥有 13 条玻璃基板生产线。

我们预计 2010-2011 年 EPS 分别为 0.08 元、0.68 元，我们认为对应 11 年 EPS 25-30 倍 PE。目标价区间 17-20.4 元，给予“推荐”评级。

长电科技（600584）

公司一季度实现收入 7.48 亿元，环比增长 3%；实现净利润 3952 万元，环比增长 79%。一季度实现每股收益 0.05 元。

2010 年 3G、物联网、三网融合将为公司发展带来良好机遇，公司 RF-SIM 卡、CMMB BGA 和 CA 卡、Micro SD Key、Micro SD WiFi 卡等等新产品的需求在 2010 年有望爆发增长。同时受益于行业的复苏，公司在芯片封测和分立器件的业务也将快速增长。

我们预计 2010-2011 年 EPS 分别为 0.33 元、0.41 元。我们认为对应 10 年 EPS35-40 倍 PE。目标价区间 11.55-13.2 元，给予“推荐”评级。

士兰微（600460）

公司 2010 年一季度实现营业收入 30039 万元，同比增长 149%，利润总额 5434 万元，归属于母公司所有者净利润 4740 万元，每股收益为 0.117 元。

公司产品线较多有电源和功率驱动、数字音视频、MCU、混合信号与射频、安防监控、分立器件、LED 器件七条产品线。LED、芯片制造与设计三大主业发展良好，产品与国家政策扶持方向一致。公司拟通过非公开发行股票募集资金，实现公司 LED 外延片及芯片生产能力的大幅提升，提高公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利的能力。同时与竞争对手的差距大幅缩小，大大增强竞争能力。

我们预计 2010-2011 年对应 EPS 分别为 0.43 元、0.62 元，考虑到 LED 行业良好的发展前景，我们认为给予 2010 年 40-45 倍 PE 较为合理，价格区间

17.2-19.35 元，考虑到项目增发后达产将大幅提高公司的业绩，给予“推荐”评级。

表 2 重点上市公司估值指标情况及评级（单位：倍）

公司	评级	EPS（元）			PE（倍）		
		09A	10E	11E	09	10E	11E
生益科技	强烈推荐	0.33	0.44	0.53	29.03	21.77	18.08
彩虹股份	推荐	-1.71	0.08	0.68	-	207.1	24.37
长电科技	推荐	0.03	0.33	0.41	410	37.27	30
士兰微	推荐	0.19	0.43	0.62	89.95	39.74	27.56

数据来源：爱建证券研究发展总部

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。