

元器件行业 2010 年日常报告

评级：增持 维持评级

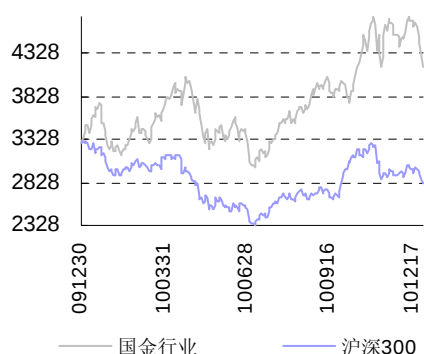
行业研究

长期竞争力评级：高于行业均值

短期反弹可期，重点推荐莱宝高科

市场数据(人民币)

行业优化平均市盈率	48.84
市场优化平均市盈率	29.70
国金元器件指数	4183.79
沪深 300 指数	3061.83
上证指数	2751.53
深证成指	12114.56
中小板指数	7246.58



相关报告

1. 《在创新革命中寻找泡沫化收益》，2010.12.3
2. 《重视基本面支撑下的超跌反弹机会》，2010.10.18
3. 《重视创新革命带来的长期投资机遇》，2010.9.28

投资建议

- **行业策略：**我们认为短期半导体行业有望出现反弹行情，重点推荐**莱宝高科**，反弹幅度在 25 ~ 30%。我们推荐莱宝高科的理由如下：1、科技革命引领全球经济复苏，行业必将出现长期繁荣；2、显示技术革命必将领导全球科技革命；3、莱宝高科将充分享受这轮显示技术革命，未来 OLED、柔性显示等技术成为公司继续高成长的核心动力。
- **推荐组合：**根据半导体公司近期股价表现、订单情况预测，除了莱宝高科外，我们建议投资者可以关注**横店东磁**、**福星晓城**与**法拉电子**，并关注**银河磁体**等。

行业观点

- **半导体行业基本面依然最好推动板块率先反弹，优质公司短期股价下跌较多提供反弹空间：**圣诞节销售依然较好，大部分企业 2010 年 Q4 经营与 2010 年 Q3 持平，而 2011 年 Q1 订单依然较好；随着大盘反弹，优质半导体个股将会反弹。
- **半导体长期繁荣必将推动板块在下半年出现泡沫化行情，这为此轮股价反弹提供安全垫：**我们认为随着诸多企业跟进推出杀手级产品，2011 年下半年半导体创新产品有望出现“百花齐放”的格局，从而推动行业从景气再次回到超景气状态，从而带来更大的一轮泡沫化行情，这也是我们一直强调的。
- **换一个角度看行业，全球半导体行业必将进入长期繁荣态势：**1、我们再次重申“科技革命将是全球经济复苏的最佳路径”，因此，全球经济还未复苏，半导体行业景气就不会下滑；2、科技创新（创新研发）已经累积到很高的程度，产业化只是一步之遥，这为全球科技革命（科技工业化）提供重要支持，而目前诸多技术不论在中国还是在海外，都享受高额的毛利率，这也意味着这些技术依然处在朝阳期；3、重新审视半导体需求的推动因素，我们认为未来半导体市场需求由“功能需求”转向为“服务消费”，这加快了科技终端的更新周期（如 iPhone 不同代数的变化），更提高了产业链各个环节利润，从而推动企业追逐更多的技术进步。
- **但 2011 年上半年板块恐有负面因素，这也绝对了此轮股价上涨将是反弹：**由于海外新增产能将在 2011 年 Q1 末后陆续开出，这将推动行业由超景气回落至景气，恐估值有下行的压力，因此，2011 年上半年股价将会面临较多压力。

风险提示

- 大盘系统性风险影响板块反弹幅度。

程兵

分析师 SAC 执业编号：S1130208120262
 (8621)61038265
 chengb@gjzq.com.cn

我们的逻辑：圣诞节销售较好将推动半导体板块率先反弹

基本面依然最好推动半导体行业率先反弹

如果大盘反弹，则半导体板块必将率先反弹，基本面最佳是核心因素

- 我们认为如果大盘出现反弹，半导体板块将率先反弹，这是因为：
 - 1、半导体基本面显著好于其它行业，特别是周期性行业：圣诞节销售依然较好，大部分企业 2010 年 Q4 经营与 2010 年 Q3 持平，而 2011 年 Q1 订单依然较好；这意味着大部分企业四季度业绩将与三季度持平，而 2011 年 Q1 业绩也依然向好。
 - 2、板块近期调整幅度较多，反弹空间足够：优质半导体企业，如莱宝高科等都下跌了 20%附近，这意味着如果大盘反弹，这些股票至少有 25%以上的反弹。

图表1：半导体企业调整较多，但圣诞节销售并没有大幅低预期

股票代码	股票名称	2010-12-01至			2010-12-28	
		区间涨跌幅%	区间最低价	区间最高价	收盘价	相比最高价%
002106	莱宝高科	-7.48	56	71.5	57.51	-19.57%
002179	中航光电	-5.51	17.4	21.86	17.48	-20.04%
002056	横店东磁	-5.15	35	43.98	35.32	-19.69%
002241	歌尔声学	-4.83	44.9	58.6	50.96	-13.04%
600360	华微电子	-4.81	9.68	12.18	9.88	-18.88%
002161	远	-4.28	29	37.68	30.4	-19.32%
002138	顺络电子	2.88	22.58	27.67	25.72	-7.05%
002025	航天电器	-3.81	12.42	15.35	12.6	-17.92%
300127	银河磁体	-3.5	25.3	30.5	25.59	-16.10%
600563	法拉电子	-3.04	26.19	31.07	26.47	-14.81%
300139	福星晓程	-2.94	69.88	82.4	70.17	-14.84%
002214	大立科技	-2.92	35.2	45.5	37.77	-16.99%
002129	中环股份	-2.03	22.37	29.18	25.47	-12.71%
002055	得润电子	-1.96	23.4	30.8	25	-18.83%

来源：国金证券研究所整理

图表2：半导体企业一季度订单预测依然较好

相关主题	股票名称	收盘价/元	EPS一致性预测/元			PE（一致性）			EPS国金预测/元			PE（国金预测）			BPS	PB	订单预测 2011Q1
		2010-12-28	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010H1		
稀土相关	银河磁体	25.59	0.383	0.503	0.733	66.81	50.87	34.91	0.373	0.477	0.581	68.61	53.65	44.04	1.62	15.80	环比12%增长
	宁波韵升	23.51	0.565	0.776	1.093	41.61	30.30	21.51							4.23	5.56	
	横店东磁	35.32	0.883	1.476	2.018	40.00	23.93	17.50	0.878	1.165	1.562	40.23	30.32	22.61	6.11	5.78	环比25%以上(光伏并表)
	中科三环	25.00	0.355	0.463	0.619	70.42	54.00	40.39							2.55	9.80	
触摸屏 面板	莱宝高科	57.51	0.948	1.535	2.057	60.66	37.47	27.96	0.960	1.762	2.502	59.91	32.64	22.99	4.10	14.03	环比10%
	欧菲光	62.30	0.777	1.423	2.324	80.18	43.78	26.81							3.73	16.70	
	长信科技	47.80	0.906	1.426	2.156	52.76	33.52	22.17							8.64	5.53	环比10%
	彩虹股份	17.33	0.061	0.703	1.353	284.10	24.65	12.81							1.73	10.02	
	深天马A	15.05	0.168	0.356	0.582	89.58	42.28	25.86	0.092	0.204	0.263	163.59	73.77	57.22	2.07	7.27	环比25%（新增资产并表）
	京东方A	3.14	-0.078	0.048	0.059	-40.26	65.42	53.22	0.102	0.136	0.151	30.78	23.09	20.79	2.11	1.49	
	超声电子	15.18	0.371	0.504	0.606	40.92	30.12	25.05	0.374	0.472	0.610	40.59	32.16	24.89	3.60	4.22	
功率器件 基础元件	中环股份	25.47	0.128	0.398	0.670	198.98	63.99	38.01	0.182	0.521	0.782	139.95	48.89	32.57	3.01	8.46	环比15%以上，光伏投产
	士兰微	21.85	0.582	0.819	1.020	37.54	26.68	21.42	0.620	0.820	1.120	35.24	26.65	19.51	2.24	9.75	环比5%
	华微电子	9.88	0.213	0.380	0.518	46.38	26.00	19.07	0.180	0.352	0.426	54.89	28.07	23.19	2.92	3.38	环比略有下滑
	江海股份	28.12	0.555	0.795	1.138	50.67	35.37	24.71	0.492	0.661	0.855	57.15	42.54	32.89	3.33	8.44	环比略有下降
	长电科技	10.50	0.252	0.339	0.417	41.67	30.97	25.18	0.280	0.390	0.510	37.50	26.92	20.59	2.26	4.65	环比略有上升
	通富微电	16.39	0.386	0.595	0.766	42.46	27.55	21.40	0.355	0.475	0.572	46.17	34.51	28.65	3.17	5.17	
	华天科技	13.54	0.365	0.478	0.643	37.10	28.33	21.06	0.410	0.505	0.582	33.02	26.81	23.26	2.58	5.25	
	法拉电子	26.47	0.931	1.185	1.451	28.43	22.34	18.24	0.996	1.315	1.724	26.58	20.13	15.35	4.64	5.70	环比略有下降
	顺络电子	25.72	0.603	0.862	1.225	42.65	29.84	21.00	0.527	0.809	1.177	48.80	31.79	21.85	4.51	5.70	与2010Q4持平
物联网：安 防/智能芯 片/传感/显 示	三泰电子	25.56				N/A	N/A	N/A				N/A	N/A	N/A	5.01	5.10	
	威创股份	19.34	0.480	0.620	0.865	40.29	31.19	22.36							3.61	5.36	
	汉威电子	19.12				28.12	20.83	15.83	0.680	0.918	1.208	28.12	20.83	15.83	4.12	4.64	环比略有下降
	福星晓程	70.17	1.033	1.364	1.863	67.93	51.44	37.67	1.280	1.860	2.630	54.82	37.73	26.68		N/A	环比略有上升（订单延期）
	高德红外	30.18	0.693	0.985	1.417	43.55	30.64	21.30	0.656	0.908	1.091	46.01	33.24	27.66	2.32	13.01	
	达华智能	34.05	0.351	0.450	0.585	97.01	75.67	58.21	0.407	0.558	0.731	83.66	61.02	46.58	1.78	19.13	
	和而泰	40.54				N/A	N/A	N/A				N/A	N/A	N/A	10.85	3.74	
	宁波GQY	26.65				22.64	17.20	14.15	1.177	1.549	1.883	22.64	17.20	14.15	19.07	1.40	
	晶源电子	25.70	0.417	0.567	1.060	61.63	45.33	24.25	0.320	0.381	0.518	80.31	67.45	49.61	3.10	8.29	
	中航电测	34.61				59.98	48.75	39.02	0.577	0.710	0.887	59.98	48.75	39.02	3.19	10.85	
	恒宝股份	16.21	0.308	0.435	0.548	52.63	37.26	29.58							1.29	12.57	
	国民技术	125.00	1.759	2.503	3.077	71.06	49.94	40.62							24.15	5.18	
	远望谷	30.40	0.330	0.500		92.12	60.80	#DIV/0!							1.84	16.52	
	御银股份	17.28	0.393	0.726	1.079	43.97	23.80	16.01	0.514	0.755	1.037	33.62	22.89	16.66	3.91	4.42	
其他	易联众	37.55	0.597	0.905	1.202	62.90	41.49	31.24	0.611	1.075	1.384	61.46	34.93	27.13	1.77	21.21	环比20%以上，新增订单导致
	福晶科技	17.56	0.313	0.471	0.640	56.10	37.28	27.44	0.302	0.374	0.463	58.15	46.95	37.93	2.90	6.06	
	歌尔声学	50.96	0.730	1.195	1.743	69.81	42.64	29.24	0.500	0.705	1.022	101.92	72.28	49.86	2.64	19.30	
	国星光电	41.70	0.753	1.110	1.504	55.38	37.57	27.73	0.690	0.921	1.159	60.43	45.28	35.98	3.05	13.67	环比略有下降，价格影响
	欧比特	24.75	0.499	0.655	0.802	49.60	37.79	30.86	0.528	0.745	1.004	46.88	33.22	24.65	5.44	4.55	同比略有增长，季节性导致
	国腾电子	102.39	0.783	1.137	1.928	130.77	90.05	53.11	0.797	1.123	1.443	128.47	91.18	70.96	3.28	31.22	
	长盈精密	59.88	1.118	1.740	2.687	53.56	34.41	22.29	1.034	1.400	1.860	57.91	42.77	32.19	4.90	12.22	
	生益科技	10.74	0.512	0.633	0.770	20.98	16.97	13.95	0.456	0.625	0.821	23.55	17.18	13.08	2.52	4.26	同比较好增长，铜价上涨
	大族激光	19.68	0.545	0.686	0.838	36.11	28.69	23.48	0.330	0.444	0.556	59.64	44.32	35.40	2.94	6.69	
	航天电器	12.60	0.400	0.517	0.647	31.50	24.37	19.47	0.425	0.534	0.630	29.65	23.60	20.00	3.70	3.41	
	广州国光	17.35	0.499	0.736	1.039	34.77	23.57	16.70	0.640	0.850	1.150	27.11	20.41	15.09	4.70	3.69	同比增长15%，出口订单走好
	得润电子	25.00	0.345	0.607	0.884	72.46	41.19	28.28	0.381	0.488	0.612	65.62	51.23	40.85	1.88	13.30	
	苏州固锟	16.10	0.220	0.250	0.290	73.18	64.40	55.52	0.165	0.198	0.232	97.58	81.31	69.40	1.92	8.39	
	康强电子	11.91	0.385	0.470	0.520	30.94	25.34	22.90	0.312	0.371	0.433	38.17	32.10	27.51	3.18	3.75	
	天津普林	8.18	0.160	0.340		51.13	24.06	#REF!	0.159	0.340	0.456	51.45	24.06	17.94	2.88	2.84	
	拓邦股份	20.53	0.500	0.708	0.930	41.06	29.00	22.08	0.510	0.695	0.904	40.25	29.54	22.71	2.14	9.59	

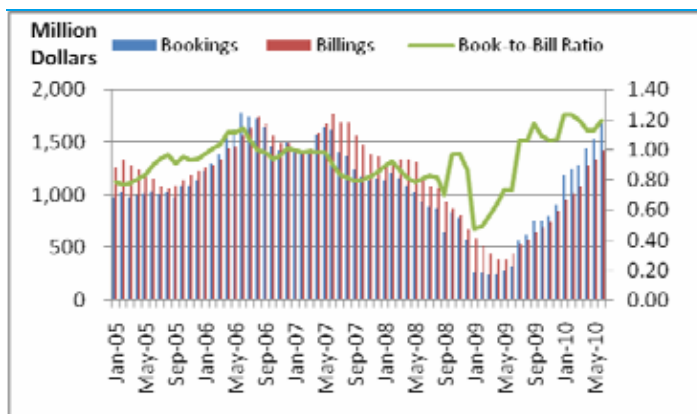
来源：国金证券研究所整理

行业长期反弹提供板块长期投资价值，这为反弹提供安全垫

行业长期繁荣意味着目前优质半导体的股价高点都不是高点！

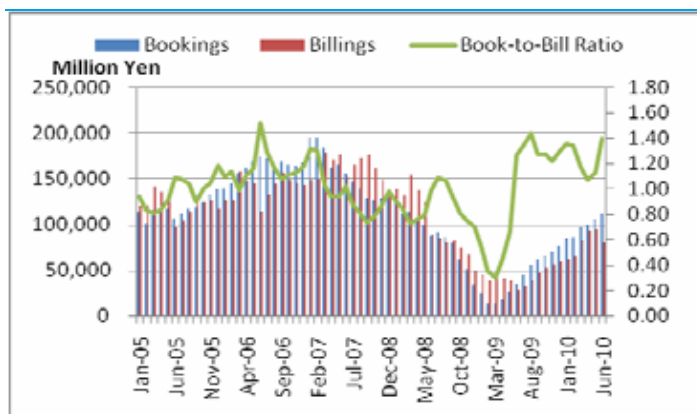
- 我们再次强调自 2010 年始，全球半导体行业将进入长周期的繁荣，这种繁荣态势至少能够看到 3 年以上，长期繁荣奠定了半导体行业超额收益的行业基础。而 2011 年下半年行业景气有望继续出现超景气状态。
- 从需求侧来看，随着诸多企业跟进推出杀手级产品，2011 年下半年半导体创新产品有望出现“百花齐放”的格局，从而推动行业从景气再次回到超景气状态。
- 而从供给侧来看，全球半导体资本性开支依然谨慎，按照当年汇率将北美半导体设备出货额与日本设备出货额进行加和计算来测算全球半导体资本性开支情况，数据显示，目前全球半导体设备出货额仅是 2007 年顶峰的 62.90%，显示全球资本性开支并没有出现大幅增长态势。
- 从另外一个角度来说，如同我们在熊市不敢重仓一样，在全球经济依然迷离的情况下，要让实业界大觉进行产能扩张，显然也是不现实的。因此，我们有理由相信在悲观的情况下，只有向好趋势发生。

图表3：北美半导体设备出货额与BB值

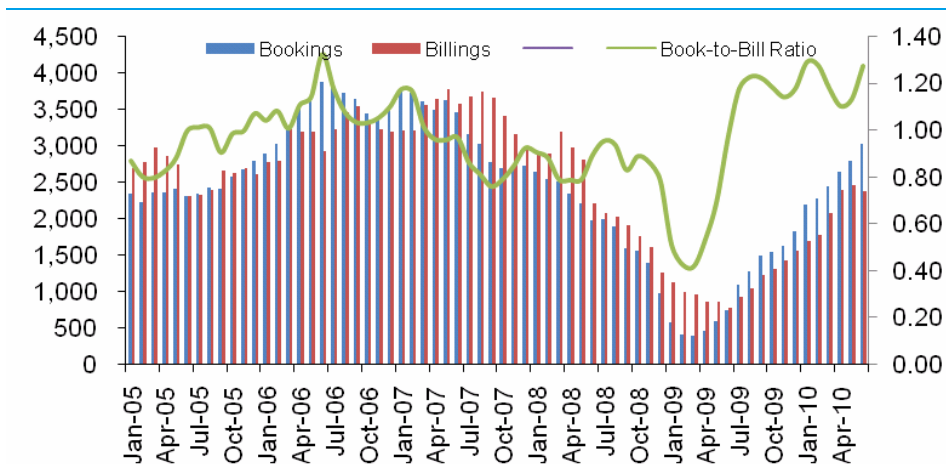


来源：国金证券研究所整理

图表4：日本半导体设备出货额与BB值



图表5：日美半导体设备出货额总和依然未到2007年的高点的70%



来源：国金证券研究所整理

建议站在更宏观的角度来理解此轮半导体行业繁荣：

1、全球经济靠什么救赎？！唯有科技革命！

2、创新技术依然保持高盈利能力，而对应的市场依然保持高速增长，怎么能说技术的生命力就要结束！

3、终端消费由“功能需求”转向“服务消费”，这给电子产品制造链带来更多的附加值，而差异化的服务需求也要求不断的技术进步，技术壁垒不断夯实，行业怎会出现下滑！

- 换一个角度看行业，三大理由来理解全球半导体行业将进入长期繁荣态势。
- 理由一、我们再次重申“科技革命将是全球经济复苏的最佳路径”，因此，全球经济还未复苏，半导体行业景气就不会下滑；
 - 次债危机后，全球经济需要什么来进行救赎？显然，科技革命是最佳的选择。这是因为：1、科技生产力拥有无限潜能，科技革命势必成为各国经济救赎的最佳路径。2、科技研发已经积累到一定程度，为全球性的科技革命出现提供技术基础；3、各国政府的扶持也势必造就科技产业的持续繁荣。
 - 事实上，我们已经看到了日本政府在LED照明领域不懈的扶持，成就了日本在LED照明领域的全球领先地位，欧盟国家在太阳能风能的持续补贴，使得欧盟成为全球太阳能风能的主要市场，而中国在智能电网、高铁建设的领先也为我们带来亮点。
- 理由二、科技创新（创新研发）已经累积到很高的程度，产业化只是一步之遥，这为全球科技革命（科技工业化）提供重要支持，而目前诸多技术不论在中国还是在海外，都享受高额的毛利率，这也意味着这些技术依然处在朝阳期；
 - 我们的逻辑很简单，当日本、台湾以及大陆触摸屏企业依然保持高毛利率状态，当触摸屏市场需求依然保持高速增长态势，我们有什么理由认为行业就要进入衰退期呢？！

- 理由三、重新审视半导体需求的推动因素，我们认为未来半导体市场需求由“功能需求”转向为“服务消费”，这加快了科技终端的更新周期（如 iPhone 不同代数的变化），更提高了产业链各个环节利润，从而推动企业追逐更多的技术进步。
 - 这是我们的创新，更是理解未来半导体行业演化路径的最佳切入点。市场需求由“功能需求”转向了“服务消费”，这意味着消费者购买电子产品，更侧重服务的体验（包括个性化需求，差异化需求）而弱化了科技终端的价格敏感度，这必将提高了产业链各个环节利润（如 iPhone，即使大家都知道 249 美金成本，也愿意花 499 美金去购买），从而推动企业追逐更多的技术进步。
 - 而服务消费的多样性，差异化也有利于创造更多的杀手级产品，技术进步加快更加强了这种趋势的产生，如，视网膜显示技术为 iPhone4G 提供了超高分辨率的显示屏，而这种显示屏的出现也相应的对触摸屏 sensor 制造工艺提出了更高的要求，从而进一步加强了苹果供应链的技术壁垒，有力的保障了触摸屏行业的高毛利率！
- 显然，行业长期繁荣势必带来行业泡沫化收益，特别是随着 2011 年下半年诸多厂商加入类 iPhone 与类 iPad 的产品供应，这种需求的急速放大，势必推动行业又从景气回复超景气状态。
- 因此，行业长期繁荣带来的长期投资机会为此轮半导体股价反弹提供良好的安全边际，特别是大部分优质公司股价已经回调了 20% 的情况下！
 - 显然，如果行业进入了长期繁荣，目前半导体的最高价显然只是短期的高价，未来随着行业景气持续繁荣势必推动这些公司股价继续创新高。

但 2011 年上半年诸多负面因素决定了此轮上涨仅是反弹

- 但，由于 2011 年上半年大陆半导体企业将面临着一些负面因素，因此，我们只能说，这轮半导体股价上涨将仅是反弹。
 - 人民币升值带来的半导体企业出口竞争力减弱。
 - 海外产能开出将缓解半导体产业的供需紧张情况，虽然我们不认为未来供小于求格局会被改变，但这也影响企业毛利率水平。
 - 更重要的是，2010 年半导体企业业绩超预期更多来自于中高端订单转移，这种转移是建立在海外供应链产能不足状态下，因此，海外产能开出或造成部分订单出现回流现象。

重点推荐莱宝高科，建议关注横店东磁、福星晓城与法拉电子

估值、未来两季度经营情况与股价调整幅度是我们选择股票的标准

- 结合估值水平，2010 年 Q4 与 2011 年 Q1 各个企业订单情况（如图表 2、3）以及短期内股价调整情况，我们重点推荐莱宝高科，并推荐横店东磁、福星晓城与法拉电子。

莱宝高科：能够充分享受显示技术革命的高科技企业

显示技术革命必将引领此轮科技技术革命，因此，我们有理由相信，未来在显示技术领域一定会出现第二个 Intel！

- 我们重点推荐莱宝高科，推荐的理由如下：
 - 1、科技革命引领全球经济复苏，行业必将出现长期繁荣；
 - 2、显示技术革命必将领导全球科技革命；
 - 3、莱宝高科将充分享受这轮显示技术革命，未来 OLED、柔性显示等技术成为公司继续高成长的核心动力。

- 我们建议投资在对莱宝高科未来成长路径的判断上不要过分拘泥于触摸屏市场，我们认为触摸屏技术只不过莱宝实现显示技术突破的一步，持续的显示技术创新与产业化才是莱宝高科持续高成长的核心路径。
 - 我们建议投资者充分理解“科技技术革命引领全球经济复苏，而显示技术革命将替代芯片技术成为 2010 年后推动半导体技术革命的核心动力”。在这结论下，未来显示技术领域有望出现第二个 Intel!
 - 触摸屏只是未来显示技术发展的一种能够极大改善人机互动的技术，未来将有更多显示技术不断的改善人类生产效率与生活质量，如能够更省电、在强光下清楚显示、更薄的 OLED 显示技术，如能够折叠弯曲的柔性显示技术等等。而莱宝高科在这些技术都已经进行了良好的研发，这种研发时间至少有 3 年以上。
 - 我们认为未来 OLED 技术以及柔性显示技术将成为推动莱宝高科获得高成长，并获得高估值的重要技术。这里我们并不将技术展开，但我们相信如果 OLED 技术实现产业化，首先消灭的就是传统的电子纸技术，因为，OLED 能够提供**更薄、在高亮环境可显示、较节能的全彩色、能动态显示**的电子书！显然，这种技术前途无限！
- 我们继续上调公司 2010~2012 年盈利预测至 430.05、770.73 和 1,038.43 百万元，同比增长 143.44%、79.22%和 34.73%，折合每股收益 1.003、1.797 和 2.421 元。我们认为公司未来业绩依然存在上调空间。
 - 我们这里并没有考虑到 2011 年后公司未来的投资行为，特别是 OLED 投资行为。

图表6：莱宝高科销售收入预测

项 目	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
彩色滤光片 (CF-CSTN)						
平均售价 (元/件)	342.04	273.63	246.27	226.56	219.77	224.16
增长率 (YOY)	-19.30%	-20.00%	-10.00%	-8.00%	-3.00%	2.00%
销售数量 (千件)	949.50	930.51	856.07	838.95	671.16	604.04
增长率 (YOY)	31.33%	-2.00%	-8.00%	-2.00%	-20.00%	-10.00%
销售收入 (百万元)	324.76	254.61	210.82	190.08	147.50	135.40
增长率 (YOY)	5.99%	-21.60%	-17.20%	-9.84%	-22.40%	-8.20%
毛利率	61.71%	65.47%	63.07%	63.76%	63.54%	63.98%
销售成本 (百万元)	124.34	87.93	77.86	68.89	53.77	48.77
增长率 (YOY)	14.37%	-29.28%	-11.45%	-11.52%	-21.94%	-9.30%
毛利 (百万元)	200.43	166.69	132.96	121.18	93.73	86.63
增长率 (YOY)	1.38%	-16.83%	-20.23%	-8.86%	-22.66%	-7.57%
占总销售额比重	57.42%	46.54%	32.83%	15.86%	8.13%	5.79%
占主营业务利润比重	65.99%	58.11%	47.99%	18.82%	9.13%	6.38%
ITO导电玻璃						
平均售价 (元/件)	26.07	29.42	30.43	31.53	32.55	33.65
增长率 (YOY)	30.97%	12.82%	3.45%	3.59%	3.24%	3.37%
销售数量 (千件)	9,235.94	8,331.67	8,499.79	8,772.37	9,163.09	9,933.59
增长率 (YOY)	1.81%	-9.79%	2.02%	3.21%	4.45%	8.41%
销售收入 (百万元)	240.82	245.10	258.67	276.57	298.24	334.23
增长率 (YOY)	33.34%	1.77%	5.54%	6.92%	7.84%	12.07%
毛利率	42.89%	45.48%	46.11%	46.50%	47.74%	49.45%
销售成本 (百万元)	137.54	133.63	139.40	147.98	155.87	168.96
增长率 (YOY)	45.11%	-2.84%	4.32%	6.15%	5.33%	8.40%
毛利 (百万元)	103.29	111.47	119.27	128.59	142.38	165.27
增长率 (YOY)	20.35%	7.92%	7.00%	7.81%	10.72%	16.08%
占总销售额比重	42.58%	44.80%	40.28%	23.07%	16.44%	14.28%
占主营业务利润比重	34.01%	38.86%	43.05%	19.97%	13.87%	12.16%
TFT空盒 (TFT-Arry)						
平均售价 (元/件)		850.00	867.41	510.00	578.00	646.00
增长率 (YOY)			2.05%	-25.33%	13.33%	11.76%
销售数量 (千件)		30.00	155.00	309.60	340.00	350.00
增长率 (YOY)			416.67%	54.80%	9.82%	2.94%
销售收入 (百万元)		25.50	134.45	157.90	196.52	226.10
增长率 (YOY)			427.25%	15.59%	24.46%	15.05%
毛利率		-10.59%	4.50%	12.00%	27.74%	30.89%
销售成本 (百万元)		28.20	128.41	138.95	142.00	156.25
增长率 (YOY)		N/A	355.34%	3.70%	2.19%	10.04%
毛利 (百万元)		-2.70	6.04	18.94	54.52	69.85
增长率 (YOY)		N/A	-323.84%	628.54%	187.83%	28.12%
占总销售额比重		4.66%	20.94%	13.17%	10.83%	9.66%
占主营业务利润比重		-0.94%	2.18%	2.94%	5.31%	5.14%
触摸屏TP						
平均售价 (元/件)		547.20	478.10	505.42	478.80	463.40
增长率 (YOY)		N/A	-12.63%	5.71%	-5.27%	-3.22%
销售数量 (千件)		40.00	80.00	1,136.00	2,448.00	3,548.00
增长率 (YOY)		N/A	100.00%	1320.00%	115.49%	44.93%
销售收入 (百万元)		21.89	38.25	574.16	1,172.10	1,644.14
增长率 (YOY)		N/A	74.74%	1401.14%	104.14%	40.27%
毛利率		52.00%	49.16%	65.32%	62.78%	63.08%
销售成本 (百万元)		10.51	19.45	199.11	436.26	607.00
增长率 (YOY)		N/A	85.08%	965.89%	119.10%	39.14%
毛利 (百万元)		11.38	18.80	375.05	735.85	1,037.14
增长率 (YOY)		N/A	65.20%	1816.66%	96.20%	40.95%
占总销售额比重		4.00%	5.96%	47.90%	64.60%	70.27%
占主营业务利润比重		3.97%	6.79%	58.26%	71.69%	76.32%
销售总收入 (百万元)	565.59	547.10	642.19	1198.69	1814.37	2339.88
销售总成本 (百万元)	261.87	260.26	365.11	554.93	787.90	980.98
毛利 (百万元)	303.71	286.84	277.08	643.76	1026.47	1358.90
平均毛利率	53.70%	52.43%	43.15%	53.71%	56.57%	58.08%

来源：国金证券研究所整理

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦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任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61038311

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 200011

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8832

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-82805115

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室