

2010-12-31

电子元器件

# 估值风险有待进一步释放，维持中性评级

◇行业月度评论

## ◆本月电子行业略微跑输大盘

在12月份，大盘沪深300指数下跌0.3%，而电子元器件指数下跌0.5%，略微跑输大盘。在本月的前三周，大盘基本高于11月收盘位，并曾超过4%的高点，26日的加息引发了大盘在最后一周的下挫。电子元器件行业指数在本月则反复震荡，在前十天低于11月收盘位，月中至23日又上扬至正回报点位，之后又曾一度下探至-6.5%的最低点，最终收于-0.5%，跑输沪深300指数0.2个百分点。

在12月份，歌尔声学上涨了21%，成为电子行业涨幅最大的公司。我们看好的远望谷和华天科技也分别以17%和13%的涨幅位居前十。

## ◆多项行业指标显示行业景气度下滑

全球半导体设备在今年第三季度出货金额环比增长仅为6%，订单出货比由第二季度的1.28迅速下降至第三季度的1.12。这预示着出货金额在未来的增长动力进一步放缓。我们判断，第三季度的增长主要发生在7月和8月，第四季度的订单出货比很可能已经降至1的景气点以下。北美半导体设备数据证实了我们的判断：订单金额自9月开始显著下滑，9-11三个月累计下跌了17%。订单出货比自7月达到高点1.23后，连续4个月下滑，并在10月跌破1的景气点，在11月份为0.96。我们预计明年第一季度半导体设备行业的收入同比增速将大幅下滑，且下滑趋势可能在第二季度进一步持续，直至第二季度末或第三季度初见底。在10月份，全球半导体出货金额为263亿美元，与9月份持平，同比增速则由9月份的26%进一步下降至10月份的20%。在最近半年，北美印刷电路板行业订单出货比走势与半导体设备行业非常相似，由年中的高点1.13持续下行，在10月跌破1的景气点，在11月达到0.96。

## ◆行业估值风险有待进一步释放，维持中性评级

电子行业在前三季度业绩增长强劲，但半导体设备、半导体产品、印刷电路板等多项行业指标都显示公司对未来增长的信心已有所减弱，行业景气度正在下滑。12月行业指数的小幅下调还没有完全释放行业高估值的风险。如果缺乏催化因素，行业整体有可能会在未来一段时间出现进一步的回调。行业当前估值明显高于大盘及历史均值水平，且在未来一个季度行业缺乏足够的上涨动力，因此我们对行业未来三个月的走势持谨慎态度，维持中性评级。

## ◆建议关注年报行情和十二五规划

未来三个月，我们建议重点关注有四季度及全年业绩支撑，但前期涨幅较小、估值仍相对便宜的个股。我们认为随着四季度预期的落实，这类股票将有望存在补涨行情。未来半年，我们认为十二五规划的进一步明确将给某些子行业带来一些机会，建议投资者关注节能减排相关的LED行业、核高基相关的半导体行业和物联网行业。本月，我们推荐华天科技、国星光电、大立科技和水晶光电。

| 证券代码   | 公司名称 | 股价    | EPS(元) |      |      | 投资评级 |
|--------|------|-------|--------|------|------|------|
|        |      |       | 09A    | 10E  | 11E  |      |
| 002185 | 华天科技 | 13.97 | 0.21   | 0.37 | 0.51 | 买入   |
| 002449 | 国星光电 | 43.85 | 0.53   | 0.75 | 1.04 | 买入   |
| 002214 | 大立科技 | 40.80 | 0.45   | 0.65 | 1.15 | 增持   |
| 002273 | 水晶光电 | 50.49 | 0.51   | 0.77 | 1.51 | 增持   |

维持

中性

分析师：

周励谦(执业证书编号：S0930510120024)

021-22169175

zhouliqian@ebcn.com

联系人：

赵磊

021-22169176

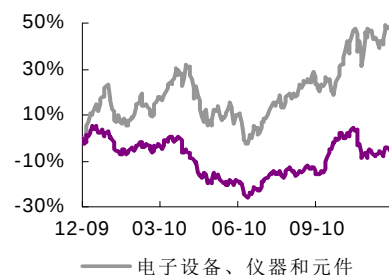
zhaol@ebcn.com

蒯剑

021-22169311

kuaijian@ebcn.com

行业与上证指数对比图



相关报告：

明年上半年重视挖掘抗周期个股、年中迎来景气度拐点

..... 2010-12-13

行业缺乏短期上涨动力，维持中性评级

..... 2010-12-03

传统行业增长不输新兴行业

..... 2010-11-08

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

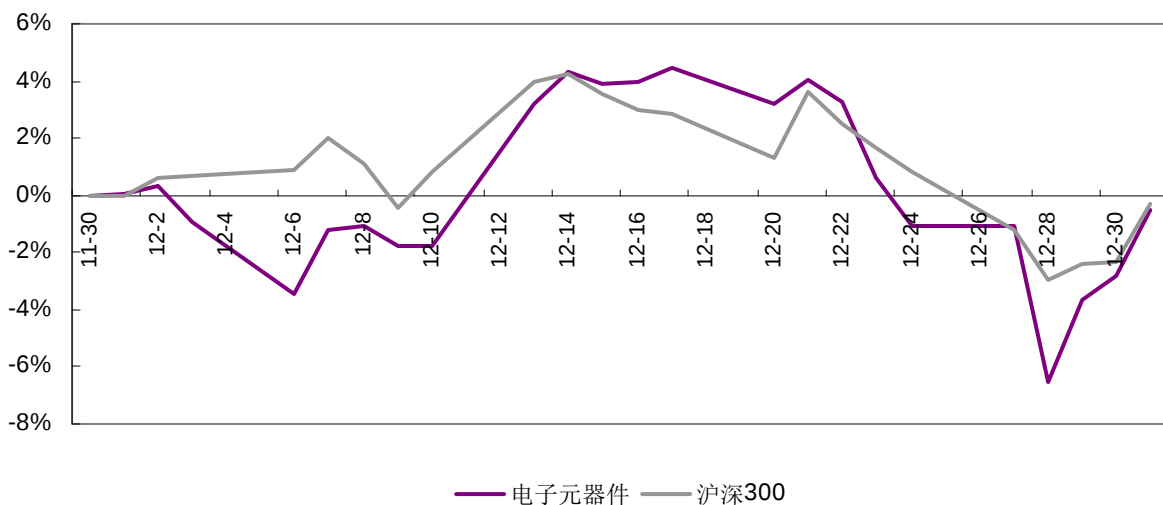
敬请参阅最后一页之重要声明。

## 本月电子行业略微跑输大盘

在 12 月份，大盘沪深 300 指数下跌 0.3%，而电子元器件指数下跌 0.5%，略微跑输大盘。在本月的前三周，大盘基本高于 11 月收盘点位，并曾超过 4% 的高点，26 日的加息引发了大盘在最后一周的下挫。电子元器件行业指数在本月则反复震荡，在前十天低于 11 月收盘点位，月中至 23 日又上扬至正回报点位，之后又曾一度下探至 -6.5% 的最低点，最终收于 -0.5%，跑输沪深 300 指数 0.2 个百分点。

图表 1：12 月电子行业略微跑输大盘

12 月大盘及电子行业涨跌幅



资料来源：Wind、光大证券研究所

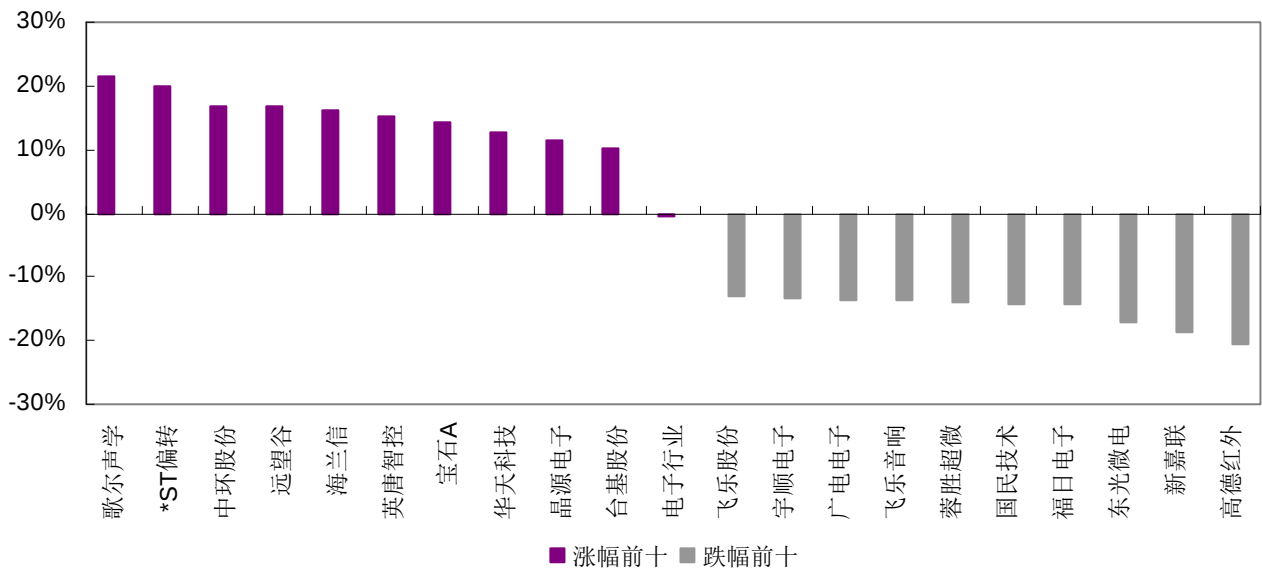
## 12 月股价涨跌幅前十公司行业分布较为分散

在 12 月份，歌尔声学上涨了 21%，成为电子行业涨幅最大的公司；我们看好的远望谷和华天科技也分别以 17% 和 13% 的涨幅位居电子行业前十；海兰信则受益于船联网等市场热点而上涨 16%。

上海的三只国企股飞乐音响、飞乐股份和广电电子同时位居跌幅前十；新股东光微电在 11 月上市受到了市场的广泛关注，12 月随着电子行业的走弱而大幅下跌，反弹力度则低于行业，从而跌幅位于行业第三；新嘉联和高德红外都自 10 月中旬以来已经走出了一波大的行情，在没有重大利好释放和电子行业震荡较大的情形下，可能有部分资金获利卖出，我们维持看好高德红外基本面的观点。

图表 2：12 月股价涨跌幅前十公司行业分布较为分散

12 月电子行业增幅、跌幅前十公司



资料来源：Wind、光大证券研究所

## 多项行业指标显示行业景气度下滑

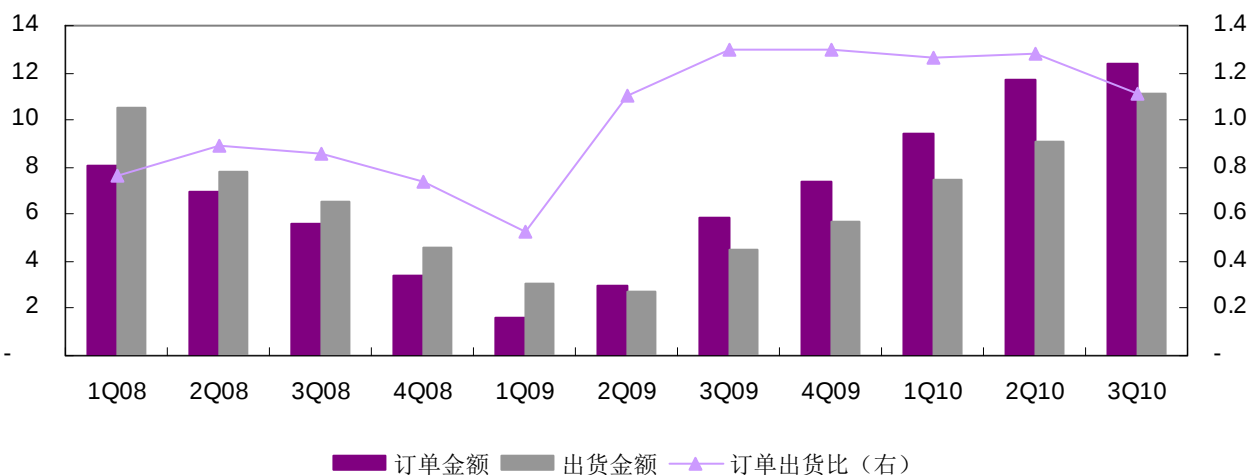
### 全球半导体设备订单出货比在第三季度下降显著

据 SEAJ 的 12 月最新数据,全球半导体设备订单金额和出货金额自 2009 年第 1 季度以来一直快速增长,在今年第三季度分别达到 124 亿美元和 111 亿美元的历史新高,同比 2009 年第三季度分别增长 113%和 147%,但出货金额环比增长仅为 6%。与此同时,订单出货比由第二季度的 1.28 迅速下降至第三季度的 1.12。这预示着出货金额在未来的增长动力进一步放缓。

我们判断,第三季度的增长主要发生在 7 月和 8 月,第四季度的订单出货比很可能已经降至 1 的景气点以下。

**图表 3：全球半导体设备订单出货比在第三季度下降显著**

全球半导体设备订货出货金额图（十亿美元）



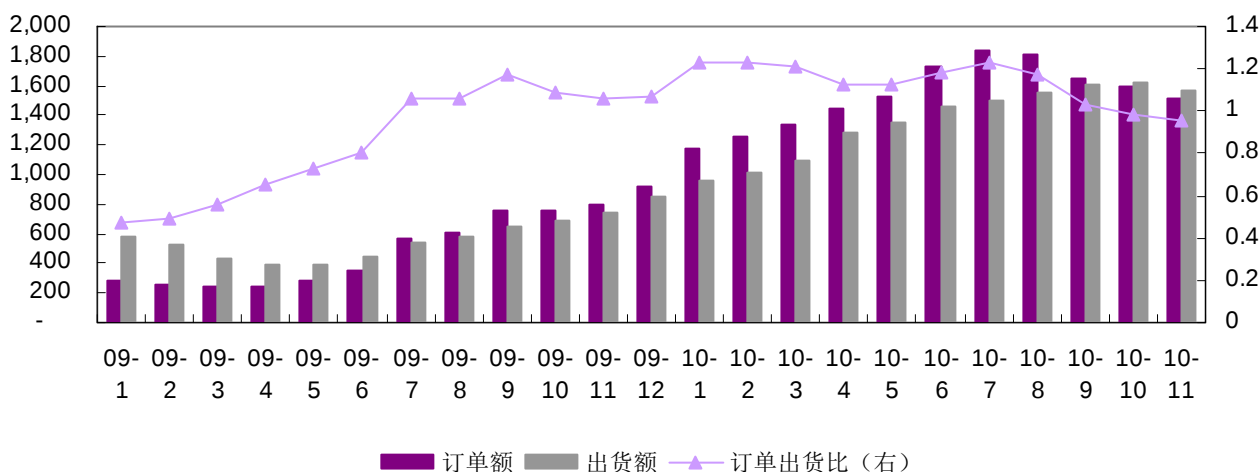
资料来源：SEAJ、光大证券研究所

**北美半导体设备订单出货比在第四季度跌破景气平衡点**

北美半导体设备数据证实了我们的判断：订单金额自 9 月开始显著下滑，9-11 三个月累计下跌了 17%。订单出货比自 7 月达到高点 1.23 后，连续 4 个月下滑，并在 10 月跌破 1 的景气点，在 11 月份为 0.96。

**图表 4：北美半导体设备订单出货比在第四季度跌破景气点**

北美半导体设备订货出货比图（百万美元）



资料来源：SIA、光大证券研究所

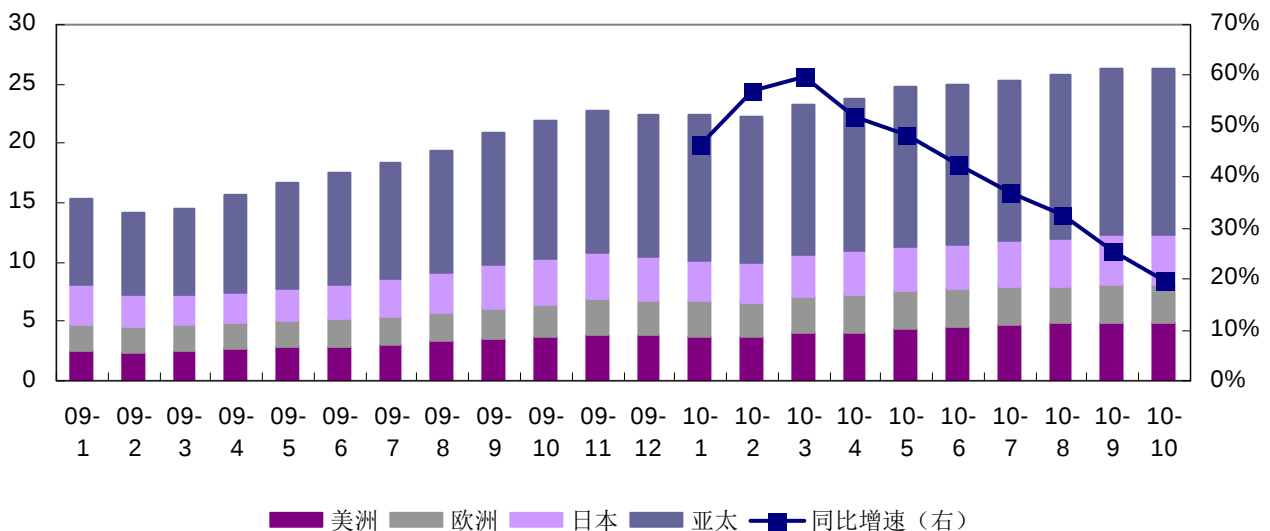
我们预计，明年第一季度的半导体设备行业收入同比增速将大幅下滑，且下滑趋势可能在第二季度进一步持续，直至二季度末或三季度初见底。

### 全球半导体出货金额在第四季度增长放缓

在 10 月份，全球半导体出货金额为 263 亿美元，与 9 月份持平，同比增速则由 9 月份的 26% 进一步下降至 10 月份的 20%。其中，最大市场亚太区增速放缓最为显著，已从 3、4 月份的 43% 的同比增速降至 10 月份的 12%。

**图表 5：全球半导体出货金额增长进一步放缓**

全球半导体出货金额图（十亿美元）



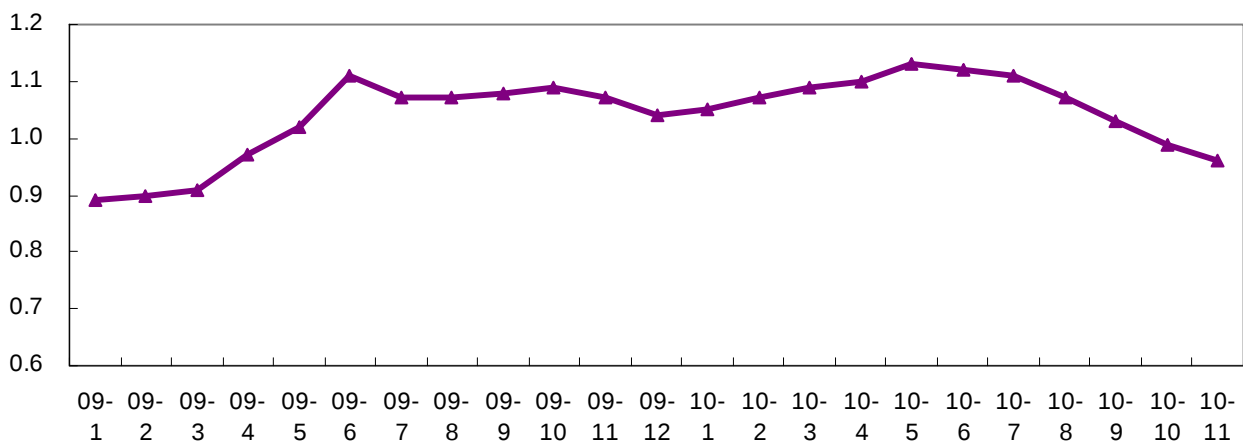
资料来源：SIA、光大证券研究所

### 北美印刷电路板订单出货比持续下滑

在最近半年，北美印刷电路板行业订单出货比走势与半导体设备行业非常相似，由年中的高点 1.13 持续下行，在 10 月跌破 1 的景气点，在 11 月达到 0.96。

**图表 6：北美印刷电路板行业景气度下滑**

北美印刷电路板订单出货比图



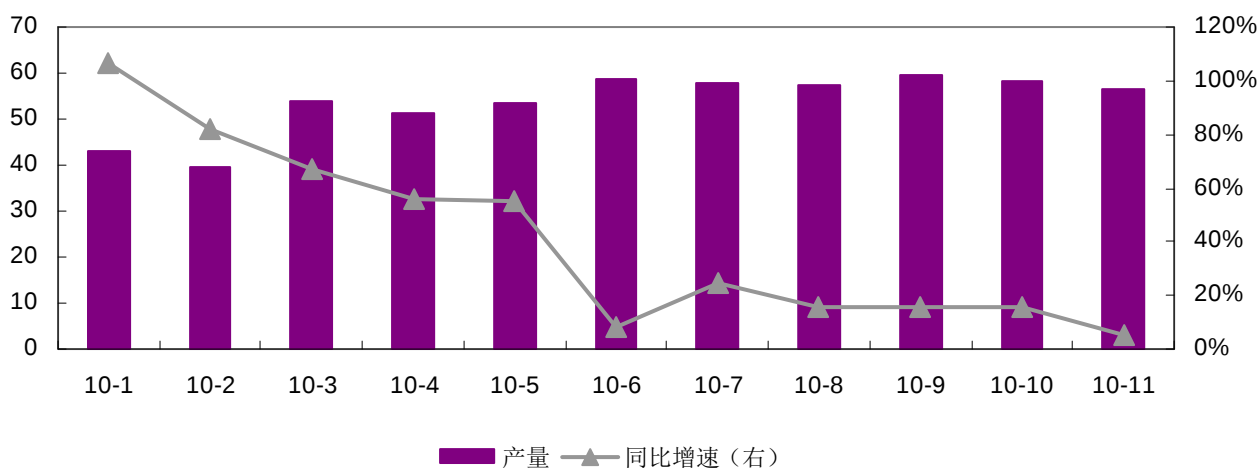
资料来源：IPC、光大证券研究所

**中国集成电路产量增长放缓**

中国集成电路产量在上半年经历了高速增长，前五个月的同比增速都在 50% 以上，6 月是本年高增长与低增长的分水岭，6 月之后，增长速度呈下降趋势，并一直在 25% 以下，在 11 月，同比增速更是回落至今年的最低点 5.4%。11 月的产量为 56.6 亿块，低于 9 月产量 59.5 亿块近五个百分点。

**图表 7：中国集成电路产量增长放缓**

中国集成电路产量图（亿块）



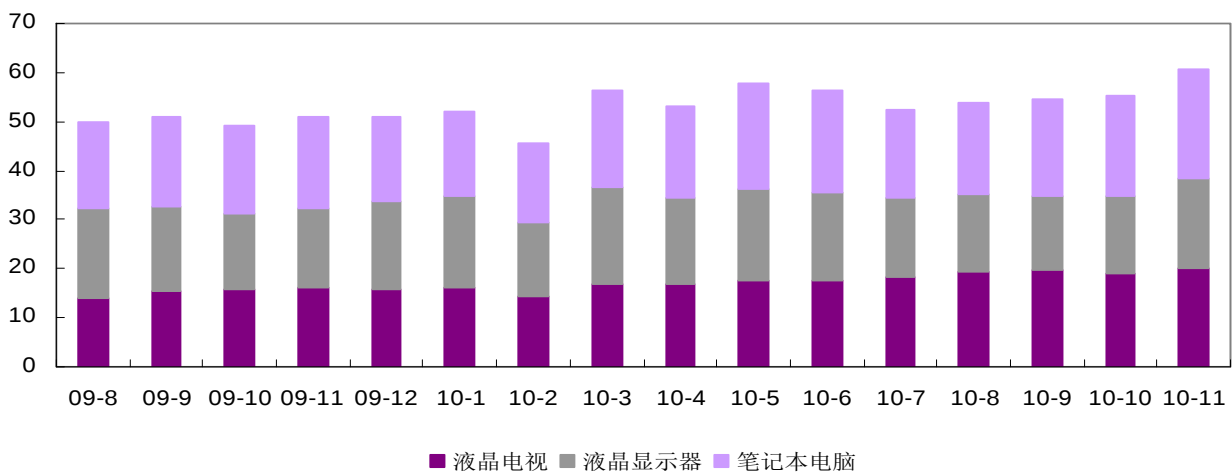
资料来源：国家统计局、光大证券研究所

## 全球液晶面板出货量持续增长

液晶面板行业在 5 月达到近 5,800 万片的峰值后，出货量有所回落，在 7 月达到 5,240 万片，并在 8-10 月以低于 3% 的环比增长缓速上升，但在 11 月，出货量达到 6,050 万片，增速为 9% 以上。我们认为，11 月的高增长来源于前四个月的低增长，由于部分下游厂商对第四季度行业的前景存在疑虑，对存货和生产计划的预计较为保守，当下游产品销售好于预期时，这些厂商相应调整了存货和生产计划，从而使得 11 月份出货量增长较快。

**图表 8：全球液晶面板月出货量下半年持续增加**

全球分产品液晶面板出货量图（百万片）



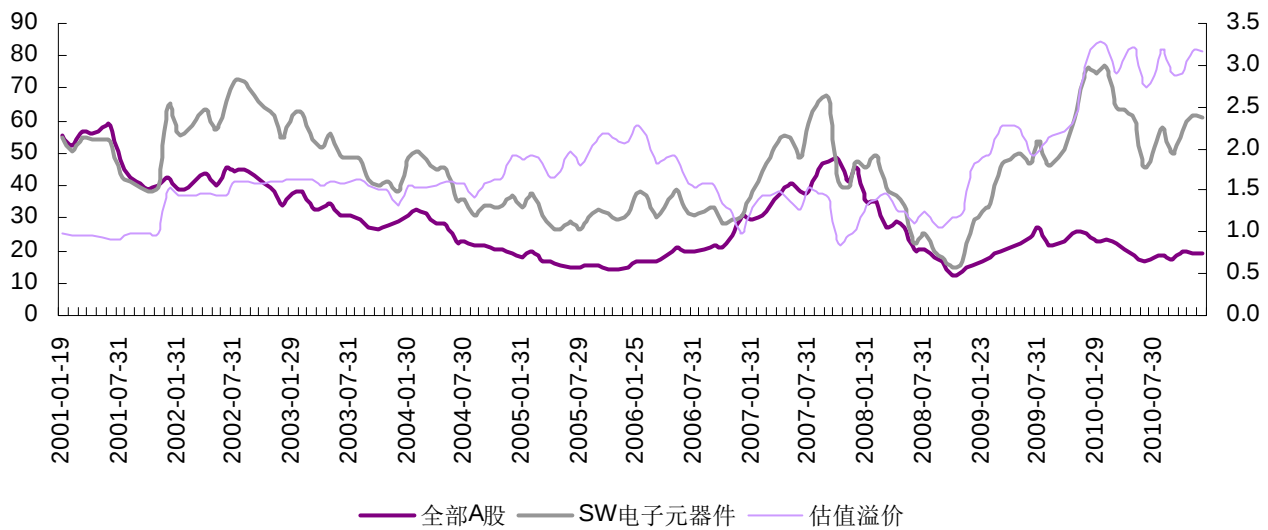
资料来源：DisplaySearch、光大证券研究所

## 行业估值高，维持中性评级

电子行业在前三季度业绩增长强劲，但半导体设备、半导体产品、印刷电路板等多项行业指标都显示公司对未来增长的信心已有所减弱，行业景气度正在日益下滑。12 月行业指数的小幅下调还没有完全释放行业高估值的风险。如果缺乏催化因素，行业整体有可能会在未来一段时间出现进一步的回调。

**图表 9：电子元器件行业估值水平仍处于高位**

电子元器件行业和全部 A 股市盈率对比图



资料来源：Wind、光大证券研究所

在电子元器件行业景气度下滑的背景下，行业当前估值明显高于大盘及历史均值水平，并且在未来一个季度行业缺乏显著的上涨动力，我们对行业未来三个月的走势持谨慎态度，维持中性评级。

## 重点关注子行业和个股

未来三个月，我们建议重点关注有四季度及全年业绩支撑，但前期涨幅较小、估值仍相对便宜的个股。我们认为随着四季度预期的逐渐落实，这类股票将有望存在补涨行情。

未来半年，我们认为十二五规划的进一步明确将给某些子行业带来一些机会，建议投资者关注节能减排相关的 LED 行业、核高基相关的半导体行业和物联网行业。我们也建议关注有高送转股预期的公司，按照高收益、高公积金、高未分配利润和低股本的条件，我们认为乾照光电和七星电子的送转股预期较高。

在上个月，我们推荐华天科技、航天电器、高德红外和水晶光电，这三支股票在 12 月份的变化幅度分别为 13%、-10%、-21%和 8%。我们继续推荐华天科技和水晶光电。此外，国星光电和大立科技在未来三个月也有望领先行业指数。

华天科技：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%。市场有着强烈的收购昆山西钛微电子的预期：西钛微电子

在晶圆级 CSP 领域处于全球领先水平,目前正处于从投产到放量的过程中,今年收入不到 1 亿元,2012 年收入有望超过 10 亿元。公司估值低:即便不考虑收购,按增发后股本计算,公司 2011 年 EPS 0.45 元, PE31 倍(行业平均 38 倍),2012 年 EPS0.65 元, PE21 倍(行业平均 28 倍)。同时,公司估值也大大低于同行业长电科技和通富微电。

国星光电:国内最大的 SMD LED 封装企业。IPO 募投项目达产后,公司产能约提高 1 倍,届时,规模优势会更加突出。国星光电将与其它三个股东共同投资 6 亿元成立合资公司生产 LED 芯片,国星光电将投资 4 亿元的超募资金,占 67%的股权。本次投资将把公司打造成芯片、封装和照明应用上中下游一体化的公司。我们判断:合资公司将投资 10 台以上的 MOCVD 设备,年生产能力将达到 60 万外延片,大约与公司 1 年后的封装产能相匹配。我们估算,公司的芯片生产能力将增厚公司的净利率由当前的不到 20%至近 30%。截止第三季度末,公司原材料存货比年初增加 181%,主要是由于芯片供应紧张,公司为保障生产用料而增加库存芯片。待公司可以实现芯片的内部供应后,这种原材料供应的风险将得以化解,从而有望降低存货风险。

大立科技:红外热像仪在国内的民用市场稳定增长,在军事领域的运用正处于爆发增长期。大立科技是国内规模第二的红外热像仪生产企业,民用市场份额近 30%。在我国国防投入大幅增加的前提下,公司在军用领域的出货量未来数年亦将大幅增长。我们预计公司在 2010~2012 年的每股收益分别为 0.65 元、1.15 元和 1.54 元,目标价 55 元。

水晶光电:公司的晶圆级红外截止滤光片,能比传统类型产品减少 30%-50%的生产成本,将受益于 3G 手机的普及。普通光学低通滤波器的增长空间主要来自于替代日本产品。单反光学低通滤波器业务有望在三年内扩大至现有规模的 2-3 倍。公司不断在相关领域研发新产品,如:微型投影设备、LED 蓝宝石衬底、聚光太阳能产品、光通信产品和微软 Kinect 用窄带滤光片等,并希望新业务的总收入在 3-5 年后超过现有产品收入。其中,公司将投资 1.1 亿元建设高亮度 LED 用蓝宝石衬底生产线,将于两年后达产,届时年产能将达到 360 万片。该项目有望给公司带来 7.9 亿元的年销售收入和近 1 亿元的净利润。公司也已进入微软 Kinect 的供应链。

## 行业公司主要公告及点评

### 华东科技:成立触摸屏合资公司

5 日,华东科技公告将于台湾新应材共同投资 3,000 万元成立合资公司生产 1.5 代投射电容式触摸屏,其中,公司出资 2250 万元,占 75%股份。公司已掌握了触摸屏的前段制程工艺,将依靠新应材提供 IC 驱动

等后段工艺。因目前处于研发、试制阶段，拟合资公司的产能尚难以估算。

### 三安光电：聚光太阳能项目改在淮南，获路灯大订单和 2 亿元补贴，退回土地使用权，背光源芯片项目获奖励

6 日，三安光电公告将在未来三年每年向安徽淮南市销售 1.5 亿元 LED 路灯，这是公司继今年初与芜湖市签定总额 6 亿元 LED 路灯之后的又一大单。我们预计该订单每年能给公司带来 4,500 万元的净利润，折合每股收益 0.08 元。

另外，三安光电决定终止芜湖的聚光太阳能发电项目，改在安徽淮南实施该项目。淮南市政府向合资公司提供项目工业用地不少于 1,600 亩。该项目规划总建设规模年产 1,000MW 光伏系统及组件，总投资 80 亿元人民币，淮南市政府将给予 5 亿元合资公司财政补贴用于购买生产设备，按十年摊销，每年营业外收入 5,000 万元；待合资公司投产后，以总数 1,000MW 为限，按产品每销售 1W 补贴 1.4 元。我们预计如项目进展顺利，淮南项目有望在 2012 年取得 200MW 的销售量，并给公司带来 2.8 亿元补贴收入。假定公司在产品销售上取得盈亏平衡，两项补贴可增加每股收益 0.59 元。

22 日，三安光电收到安徽省芜湖市人民政府给予 15 台设备进度补贴款和 10 台设备定金补贴款合计 1.3 亿元。

24 日，三安光电公告收到“科技三项”财政补贴资金 8,000 万元，该笔补贴款将全部计入公司 2010 年度利润，按 11% 的所得税计算，这将贡献每股收益 0.12 元。

31 日，三安光电的交易方海泰控股同意收回 14 万平方米土地使用权，并返还三安光电土地转让价款 1,348 万元；背光源超高亮度 LED 芯片产业化项目获工信部 2010 年信息产业化重大技术发明。

### 深天马：关联公司将开展 LTPS TFT-LCD 业务、增资收购未获批

深天马实际控制人中国航空技术深圳有限公司拟在厦门成立合资公司，将月产玻璃基板 3 万张的第 5.5 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片 6 万片。与本公司目前主营业务产品属于同一行业，中国航空技术深圳有限公司将通过促成委托经营管理等方式避免与本公司产生同业竞争。

深天马发行股份购买资产暨关联交易未获证监会批准。

### 乾照光电：2010 年业绩将如预期大幅增长

乾照光电发布 2010 年业绩预增公告，今年净利润将比去年增长

60% - 70%，达到 1.34 - 1.44 亿元，符合我们的预期 1.39 亿元。

24 日，乾照光电公告收到项目补贴款 470 万元，该补贴来自厦门市关于开展 2010 年电子信息产业振兴和技术改造项目。对业绩影响有限，贡献每股收益 0.01 元。

30 日，乾照光电公告收到政府补贴 580 万元，全部进入本期营业外收入，扣除所得税后的净额为近 500 万元，将增厚每股收益 0.04 元，上调今年每股收益预测由 1.18 元至 1.22 元。

31 日，乾照光电公告收到扬州市一次性补贴款 400 万元，将分期摊入损益，对公司当期损益不产生重大影响。

### 国星光电：进入芯片制造领域

国星光电公告将与其它三个股东共同投资 6 亿元成立合资公司生产 LED 芯片，国星光电将投资 4 亿元的超募资金，占 67% 的股权。本次投资将把公司打造成芯片、封装和照明应用上中下游一体化的公司。

我们判断：合资公司将投资 10 台以上的 MOCVD 设备，年生产能力将达到 60 万外延片，大约与公司 1 年后的封装产能相匹配。公司的芯片生产能力将主要用于内部供应，因而不能贡献营业收入，但将大大增厚公司的净利率由当前的不到 20% 至近 30%。

我们在公司的第三季度季报点评中指出，截止第三季度末，原材料存货比年初增加 181%，主要是由于芯片供应紧张，公司为保障生产用料而增加库存芯片。待公司可以实现芯片的内部供应后，这种原材料供应的风险将得以化解，从而有望降低存货风险。

我们维持 2010 年和 2011 年的每股收益预测分别为 0.75 元和 1.04 元，上调 2012 年每股收益至 2 元，目标价 60 元，上调至买入评级。

### 振华科技：加入中电集团

中电集团受让贵州省国资委无偿划转的贵州振华 11.47% 股权，本次交易后，中电集团成为振华科技的实际控制人。

### 京东方：完成 140 多亿元融资，有望在鄂尔多斯建厂

京东方以每股 3.03 元非公开发行近 30 亿股，融资 89 亿元，并将获得 8 亿美元（人民币 52 亿元）9 年期限银团贷款，用于北京 8 代线建设。

京东方与鄂尔多斯科技园签定战略合作备忘录，有可能在鄂尔多斯投资建厂，细节未定。

### 华天科技：拟增资超 8 亿元，将收购西钛微电子，获 1580 万

## 元补贴

华天科技拟非公开发行不超过 7,500 万股，募集资金总额不超过 83,400 万元；授权公司总经理肖胜利在不超过人民币 2.5 亿元的范围内，对昆山西钛微电子科技有限公司股权投资事宜进行谈判。

29 日，华天科技公告获 1580 万元财政补贴。

## 长盈精密：2010 年业绩将如预期大幅增长

长盈精密发布业绩预增公告：今年归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 50%—80%，符合我们的预测 65% 的增长。

## 新亚制程：拟收购胶粘剂公司，聘任新高管

新亚制程拟使用 3,000 万元超募资金永久性补充流动资金；拟使用 2,100 万元超募资金对深圳市库泰克电子材料技术有限公司（产品主要包括电子胶粘剂和工业胶粘剂两大类）进行增资及购买部分股权，完成后将取得库泰克 51% 的股权；拟聘任苏浩熙先生为公司总经理，聘任谢明铨先生为营销副总经理。

## 有研硅股：预计今年净利润 500 万元

有研硅股预计今年净利润约为 500 万元，上年净利润为-3,400 万元。

## 士兰微：剥离士腾科技

士兰微转让士腾科技 73.5% 股权给公司控股股东士兰控股，转让价格为 830 万元。截至 2010 年 11 月 30 日，士腾科技净资产为 1016 万元，今年至今实现营业收入 1259 万元，净利润-116 万元。（微控制器、微处理器产品有关的系统方案及软件、嵌入式系统集成及软件）本次资产剥离对公司短期财务影响很小。

## 远望谷：进入 RFID 酒类应用领域

远望谷投资 920 万元受让成都普什 10% 股权，成都普什向五粮液集团提供酒类 RFID 防伪电子标签。截至 2010 年 11 月 30 日，成都普什总资产 1.3 亿元，净资产 4,300 万元，营业收入 3,000 元，净利润-260 万元。本次投资短期对公司业绩无显著影响，但拓宽公司产品的应用。公司此前已进入铁道、烟草、图书馆、畜牧业及零售等领域，通过成都普什，公司将进入酒类 RFID 防伪行业。公司也将在技术和产品方面与成都普什展开深度合作，对业绩形成正面拉动。

## 国民技术：今年净利润将增长 45—55%

国民技术发布业绩预增公告，2010 年净利润将为 1.68—1.8 亿元，

同比增长 45 - 55%。主营业务保持良好的发展势头，主营业务收入取得相应增长：USBKEY 安全芯片产品和方案的销售继续保持较快增长，同时移动支付芯片及整体解决方案和公司其他部分产品线的销售也实现一定增长。

## 未来三个月重点推荐公司盈利预测与评级

| 证券<br>代码 | 公司<br>名称 | 流通 A<br>(百万) | 当前<br>股价 | EPS(元) |      |      | P/E(x) |      |      | 过去三月  | 过去一月  | 投资评级 |    |
|----------|----------|--------------|----------|--------|------|------|--------|------|------|-------|-------|------|----|
|          |          |              |          | 09A    | 10E  | 11E  | 09A    | 10E  | 11E  | 涨幅    | 涨幅    | 上次   | 本次 |
| 002185   | 华天科技     | 234          | 13.97    | 0.21   | 0.37 | 0.51 | 66.5   | 37.8 | 27.4 | 32.0% | 12.8% | 买入   | 买入 |
| 002449   | 国星光电     | 55           | 43.85    | 0.53   | 0.75 | 1.04 | 82.1   | 58.1 | 42.4 | 32.9% | 8.0%  | 增持   | 买入 |
| 002214   | 大立科技     | 62           | 40.80    | 0.45   | 0.65 | 1.15 | 90.1   | 62.8 | 35.5 | 23.1% | 7.7%  | 增持   | 增持 |
| 002273   | 水晶光电     | 66           | 50.49    | 0.51   | 0.77 | 1.51 | 98.9   | 65.6 | 39.9 | 41.8% | 7.9%  | 增持   | 增持 |

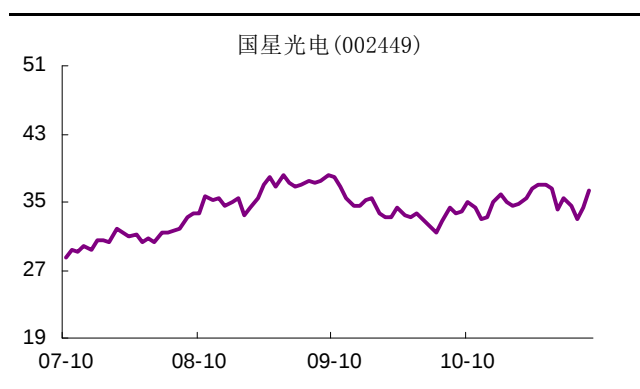
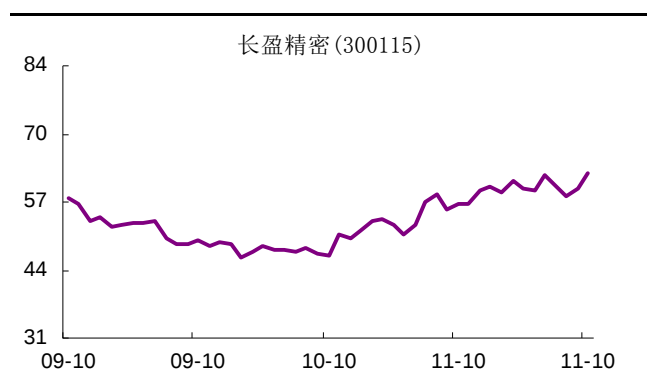
注：投资评级乃针对未来股价 6~12 个月做出，因此可能与 3 个月推荐标的存在差异

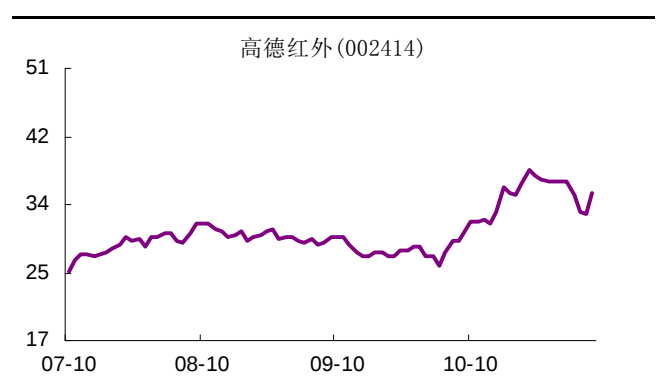
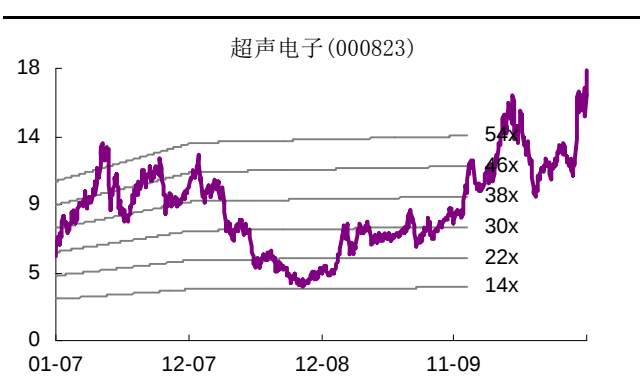
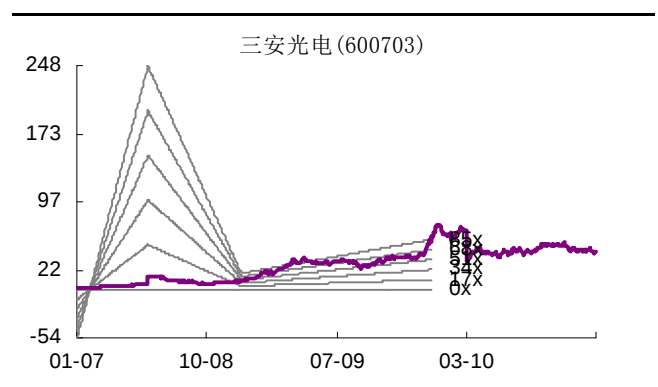
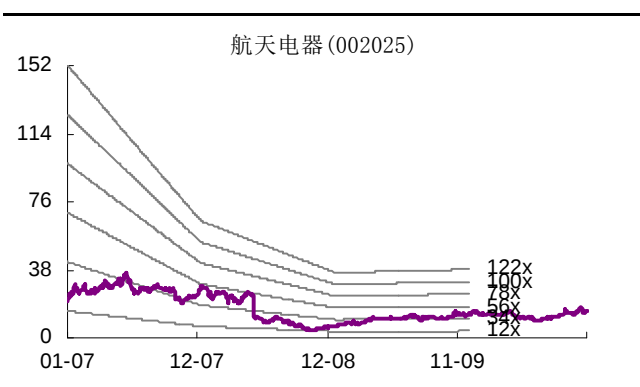
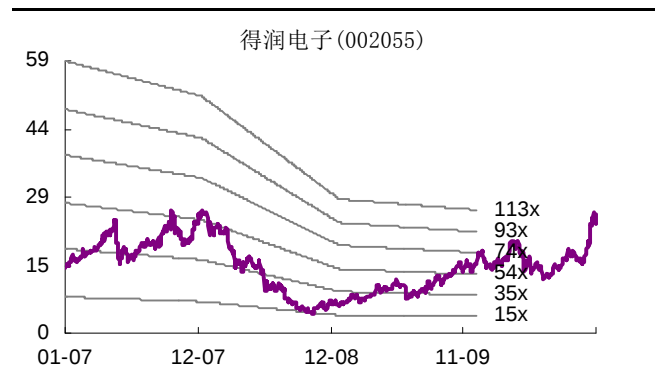
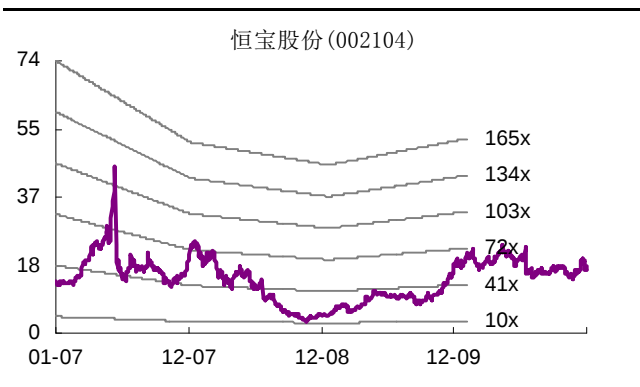
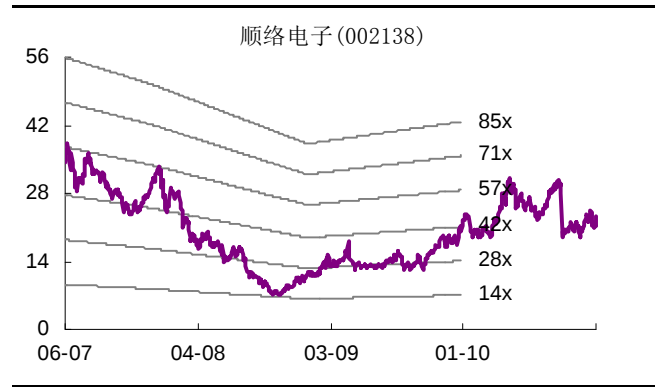
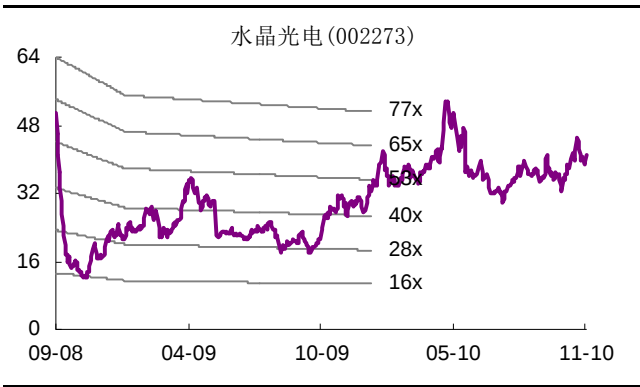
## 行业重点上市公司评级与估值指标

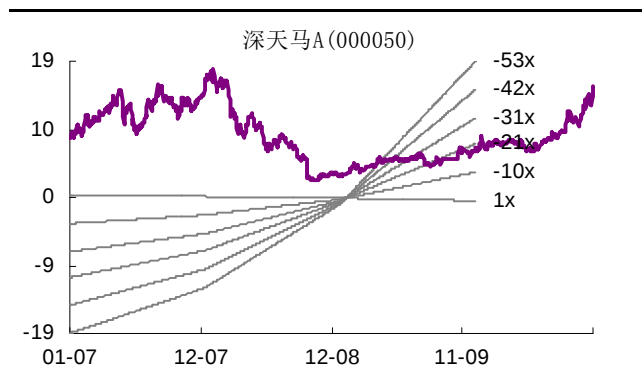
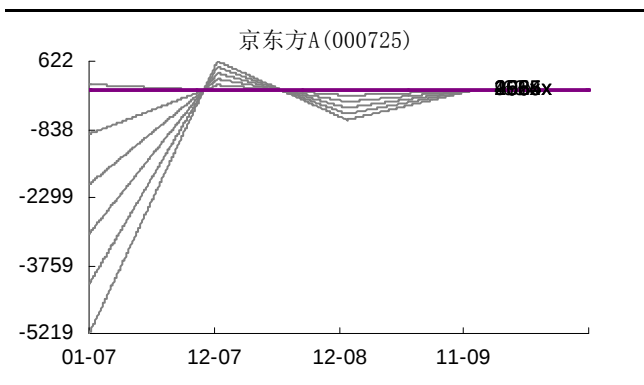
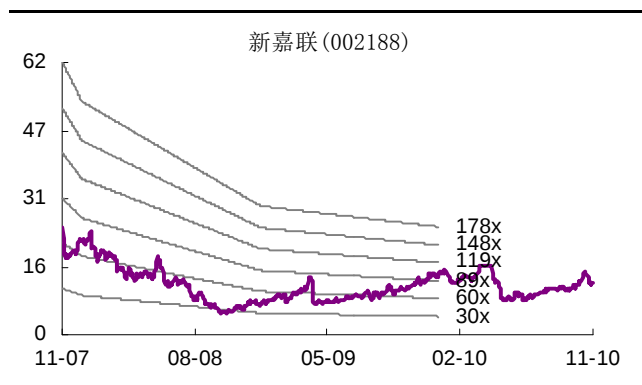
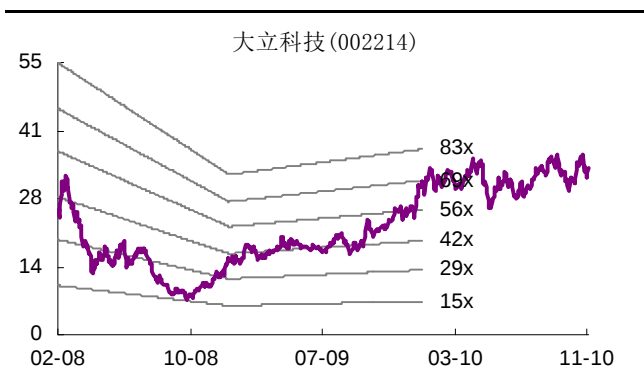
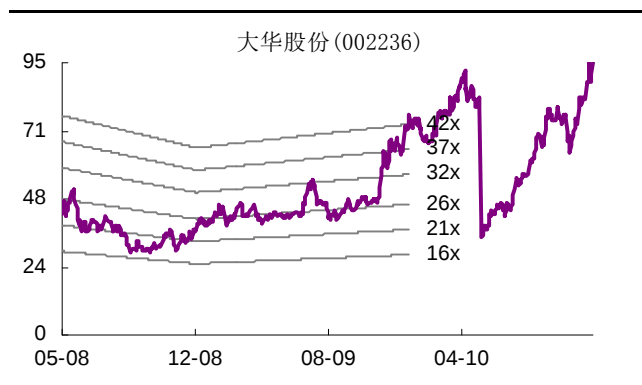
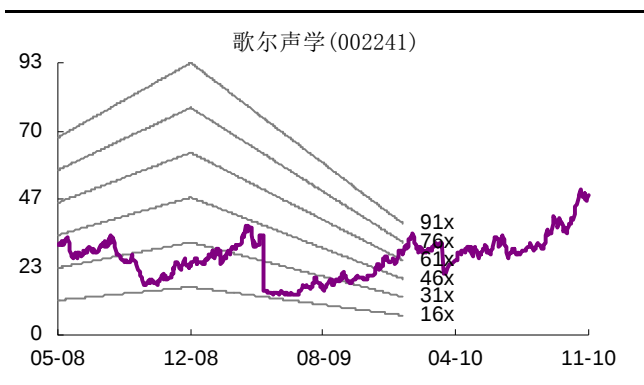
| 证券<br>代码 | 公司<br>名称 | 流通 A<br>(百万) | 当前<br>股价 | EPS(元) |       |      | P/E(x) |       |      | P/B(x) |       |       | 投资评级 |    |
|----------|----------|--------------|----------|--------|-------|------|--------|-------|------|--------|-------|-------|------|----|
|          |          |              |          | 09A    | 10E   | 11E  | 09A    | 10E   | 11E  | 09A    | 10E   | 11E   | 上次   | 本次 |
| 300115   | 长盈精密     | 22           | 64.60    | 0.63   | 1.12  | 1.85 | 102.4  | 57.6  | 35.0 | 20.51  | 4.56  | 4.12  |      | 增持 |
| 002138   | 顺络电子     | 166          | 27.70    | 0.32   | 0.83  | 1.17 | 87.6   | 33.5  | 23.6 | 10.27  | 5.65  | 4.75  |      | 中性 |
| 002104   | 恒宝股份     | 276          | 16.94    | 0.21   | 0.26  | 0.30 | 79.6   | 66.1  | 56.1 | 13.70  | 11.65 | 9.90  | 增持   | 增持 |
| 002055   | 得润电子     | 171          | 27.43    | 0.18   | 0.34  | 0.53 | 151.5  | 80.7  | 51.8 | 14.82  | 12.52 | 10.08 |      | 买入 |
| 002025   | 航天电器     | 330          | 12.91    | 0.31   | 0.42  | 0.55 | 41.3   | 30.7  | 23.5 | 3.56   | 2.82  | 2.47  | 增持   | 增持 |
| 600703   | 三安光电     | 217          | 45.86    | 0.27   | 0.93  | 1.44 | 167.1  | 49.4  | 31.8 | 20.60  | 12.88 | 9.71  |      | 中性 |
| 000823   | 超声电子     | 288          | 16.29    | 0.25   | 0.34  | 0.43 | 64.3   | 47.5  | 37.6 | 4.60   | 4.32  | 3.62  | 增持   | 增持 |
| 002414   | 高德红外     | 75           | 31.72    | 0.46   | 0.58  | 0.98 | 69.1   | 54.7  | 32.4 | 21.00  | 4.13  | 3.80  | 增持   | 买入 |
| 002241   | 歌尔声学     | 90           | 54.67    | 0.27   | 0.76  | 1.11 | 205.7  | 71.6  | 49.2 | 23.47  | 17.48 | 13.54 | -    | 买入 |
| 002236   | 大华股份     | 49           | 83.88    | 0.84   | 1.41  | 1.91 | 99.9   | 59.3  | 43.9 | 14.13  | 10.79 | 8.66  |      | 增持 |
| 002188   | 新嘉联      | 113          | 10.90    | 0.11   | 0.13  | 0.19 | 101.9  | 84.8  | 56.7 | 5.18   | 4.97  | 4.64  |      | 中性 |
| 000725   | 京东方 A    | 5917         | 3.16     | 0.00   | -0.17 | 0.06 | 716.7  | -18.7 | 50.1 | 1.98   | 1.45  | 2.03  |      | 增持 |
| 000050   | 深天马 A    | 312          | 14.96    | -0.36  | 0.15  | 0.26 | -41.8  | 98.3  | 57.5 | 7.50   | 6.97  | 6.37  |      | 中性 |
| 600460   | 士兰微      | 404          | 22.89    | 0.18   | 0.57  | 0.74 | 129.7  | 40.3  | 30.9 | 12.25  | 6.13  | 5.32  | 中性   | 中性 |

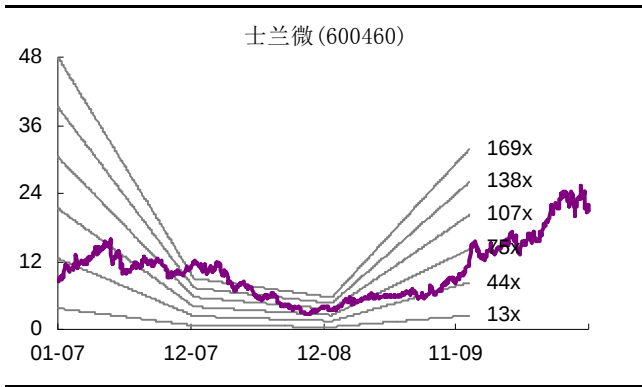
资料来源：光大证券研究所

## 上市公司 PE Band 图









资料来源：光大证券研究所

## 分析师介绍

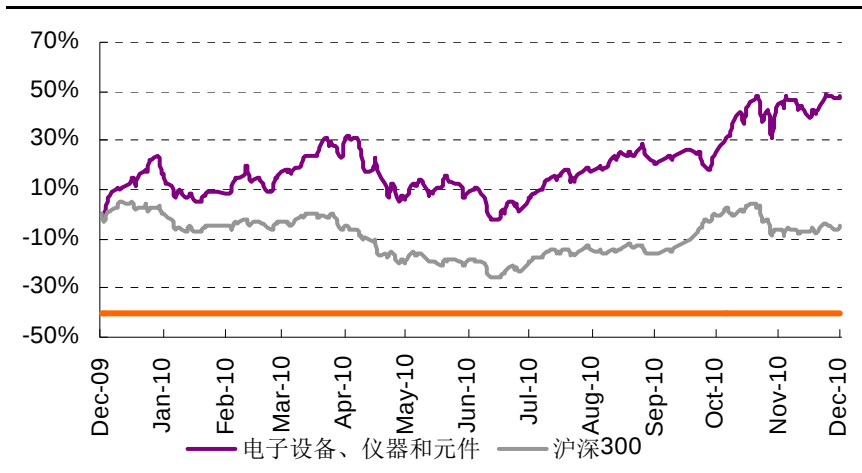
周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2010 年获得新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获得新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获得新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。

## 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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 投资建议历史表现图

电子设备、仪器和元件



资料来源：光大证券研究所

| 日期         | 行业评级 |
|------------|------|
| 2008-09-08 | 中性   |
| 2008-11-09 | 中性   |
| 2008-12-21 | 中性   |
| 2009-02-03 | 中性   |
| 2009-08-12 | 增持   |
| 2010-09-20 | 中性   |
| 2010-11-08 | 中性   |
| 2010-12-03 | 中性   |
| 2010-12-13 | 中性   |

|      |      |      |
|------|------|------|
| 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 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；  
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；  
 中性—未来 6-12 个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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；  
 卖出—未来 6-12 个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。

## 光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040  
总机: 021-22169999

## 光大证券研究所

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                 |
|------|---------|---------------|-------------|----------------------|
| 北京   |         |               |             |                      |
|      | 李大志(主管) | 010-68567189  | 13810794466 | lidz@ebscn.com       |
|      | 郝辉      | 010-68561722  | 13511017986 | haohui@ebscn.com     |
|      | 孙威      | 010-68567231  | 13701026120 | sunwei@ebscn.com     |
|      | 吴江      | 010-68561595  | 13718402651 | wujiang@ebscn.com    |
|      | 黄怡      | 010-68567231  | 13699271001 | huangyi@ebscn.com    |
|      | 吴朝阳     | 010-68561722  | 15811098222 | wuzy@ebscn.com       |
| 上海   |         |               |             |                      |
|      | 杨日昕(主管) | 021-22169082  | 13817003122 | yangrx@ebscn.com     |
|      | 平珂(主管)  | 021-22169152  | 13818133101 | pingke@ebscn.com     |
|      | 周薇薇     | 021-22169087  | 13671735383 | zhouww1@ebscn.com    |
|      | 严非      | 021-22169086  | 13127948482 | yanfei@ebscn.com     |
|      | 王宇      | 021-22169131  | 13918264889 | wangyu1@ebscn.com    |
| 深圳   |         |               |             |                      |
|      | 王汗青(主管) | 0755-83024403 | 13501136670 | wanghq@ebscn.com     |
|      | 黎晓宇     | 0755-83024434 | 13823771340 | lixxy1@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 |
| 专题   |         |               |             |                      |
| QFII |         |               |             |                      |
|      | 濮维娜     | 021-62152373  | 13301619955 | puwn@ebscn.com       |
|      | 陶奕      | 021-62152393  | 13788947019 | taoyi@ebscn.com      |
|      | 满国强     | 021-62152393  | 15821755866 | mangq@ebscn.com      |

## 风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。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，供投资者参考。

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，可能会随时调整。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，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

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，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，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。

## 特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。