

电子元器件行业 (2011-3-29)



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

谨慎中寻找主题性投资机会

——电子元器件行业 2011 年第二季度投资策略

投资要点:

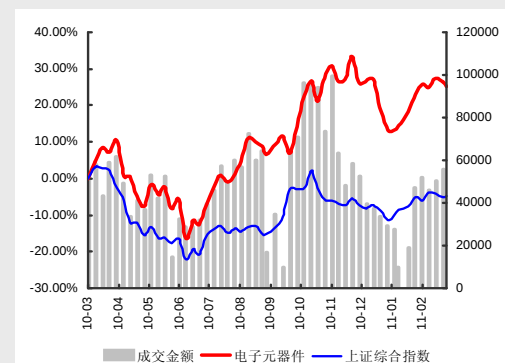
- **全球行业增速如预期回归** 目前半导体销售额高位运行但增速下滑,且产能利用率也呈下降趋势,库存水平上升,日本大地震对全球半导体行业短期内也存在不利影响。这些因素综合预示着 2011 年全球行业的增速将从高速的复苏恢复到稳定增长的状态下。
- **日本地震短期不利国内市场** 日本地震在产品需求、加工订单、原材料供给和重要元器件和设备供给等等方面都对我国电子产业短期产生不利影响,而我国电子产业目前替代日本的可能性不高。日本地震影响可能 2 季度就会显现。
- **产业升级是抓住机遇的关键** 在我国经济增长转型的背景下,我国电子产业面临巨大的市场机遇,但是抓住这些机遇,还是要取决于企业自身的研发和开拓能力。实现产业升级,从中低端产品向中高端进发,提高产品的竞争力是抓住这些机遇的关键。这是我们需要重点关注的因素。
- **寻找主题性机会是主要思路** 随着行业增速开始归于正常,超预期因素渐渐减少,一些不利因素也开始出现,行业整体的估值压力开始显现。行业整体的投资机会减小,我们更加关注确定性的围绕新兴消费和新兴产业带来的主题性的投资机会。
- **投资建议。**我们维持电子元器件行业为“中性”的评级。虽然行业整体的评级下调,但我们认为电子元器件板块仍然充满活力。我们把重点关注的相关主题性的投资机会。重点关注上市公司为:三安光电(600703)、水晶光电(002273)、彩虹股份(600707)、海康威视(002415)等。

行业评级

中性(维持)

静态 PE (倍):	59.2
动态 PE (倍):	54.1

行业表现(52 周)



(%)	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	10.31	9.54	25.28
相对表现	12.80	22.75	30.20

重点公司投资评价及盈利预测

公司	评级	EPS		
		10A	11E	12E
三安光电	强烈推荐	0.72	1.51	2.59
彩虹股份	强烈推荐	0.02	0.68	1.25
水晶光电	推荐	0.83	1.35	2.01
海康威视	推荐	2.10	2.78	3.90

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
- 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
- 普涨之后关注结构性的投资机会
- 电子元器件行业 2010 年第四季度投资策略

目 录

一、全球行业增速如预期回归	4
二、日本地震短期不利国内市场	7
国内行业增速放缓	7
日本地震短期利空国内市场	7
前期调整幅度较大	8
三、新兴领域仍然是重点	9
LED 照明市场的启动渐行渐近	10
新兴显示器件生机勃勃	10
新兴产业下电子产业的大机遇	12
促消费下各种机遇涌现	12
产业升级是抓住机遇的关键	12
四、关注主题性投资机会	13
估值水平整体较高	13
寻找主题性机会是主要思路	13
行业评级和重点上市公司	14

图表目录

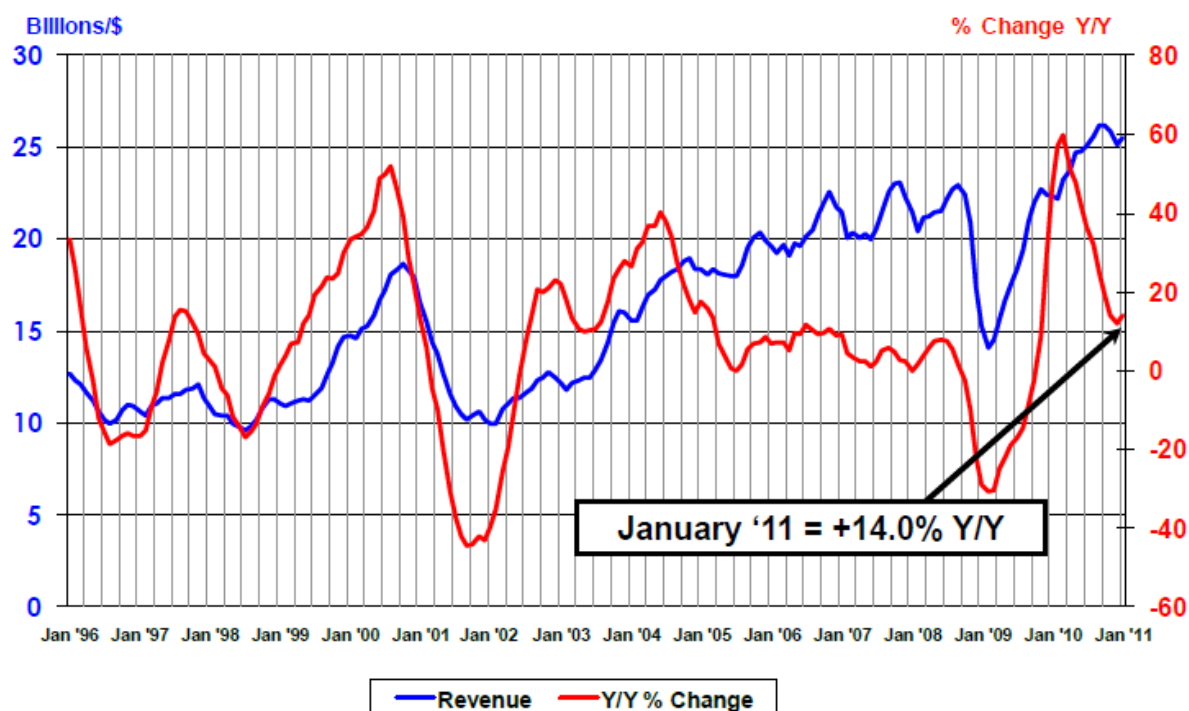
图 1 截至 1996.1-2011.1 全球半导体市场销售及增速情况	4
图 2 北美半导体设备制造厂商 BB 值变动（单位：亿美元）	5
图 3 日本半导体设备制造厂商 BB 值变动（单位：百万日元）	5
图 4 截至 2007Q4-2010Q3 全球半导体产能利用率情况（单位：千片/周,%）	5
图 5 2007 年 Q4-2010Q3 集成电路产能及利用率情况（单位：千片/周,%）	6
图 6 2007 年 Q4-2010Q3 分立器件产能及利用率情况（单位：千片/周,%）	6
图 7 iSuppli 公司对于 2007-2010 年各季度全球半导体 DOI 的估计	6
图 8 2006 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 日本半导体销售全球占比	8
图 11 年初以来电子元器件行业、上证综指涨幅走势情况（截至日 2010.3.21）	9
图 12 年初以来分行业涨幅情况（单位：%）（加权平均，截至日 2011.3.21）	9
图 13 iSuppli 公司对于 2009-2013 年平板电脑市场触摸系统的预测	11
图 14 iSuppli 公司对 2009-2014 年小尺寸 AMLCD 和 AMOLED 的出货量预测。	11
图 15 iSuppli 公司对 2009-2014 年中国功率 MOSFET 市场的预测	12
图 16 2000-2010 电子元器件、全部 A 股市盈率及比较	13
图 17 2000-2010 电子元器件、全部 A 股市净率及比较	13
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 2011.3.21）	13
表 2 重点上市公司估值指标情况及评级（单位：倍）	16

一、全球行业增速如预期回归

销售高位运行增速下降明显 据 SIA 统计 2010 年半导体行业实现了 32% 的增长，包括消费电子、汽车、计算机、工业、通讯以及政府应用都得到全面提升。未来半导体行业将继续受益于产品中半导体内容的增加。在经历 10 年以来的快速增长后，全球半导体销售额虽然目前销售额保持高位，但是同比增速从 10 年三季度以来明显下降，到今 1 月份已经下降至 14%。从全年看我们预计 2011 年行业的高速增长将渐渐回落到正常的增速水平，全球半导体销售额增速预计在个位数。

随着库存水平的上升，产品需求的释放，增速在经过前期的快速回落以后，预计增速将基本保持稳中有降的趋势。

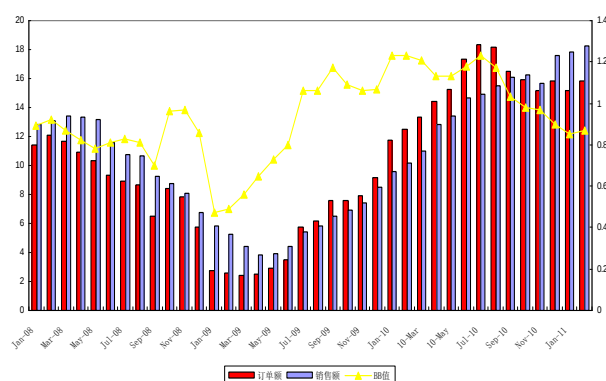
图 1 截至 1996.1-2011.1 全球半导体市场销售及增速情况



数据来源：WSTS 爱建证券研究发展总部

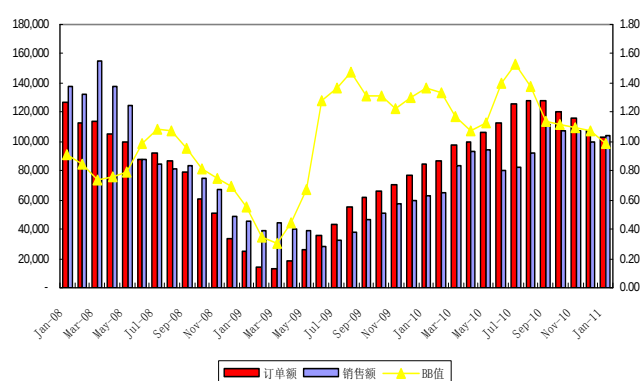
BB 值持续回落 在 2010 年 10 月北美半导体设备制造商 BB 值首度跌破 1 之后，继续下降到 2011 年 2 月已经连续 5 个月低于 1。而日本半导体设备制造商 BB 值也在 2011 年 1 月跌到 1 以下为 0.99。

图 2 北美半导体设备制造商 BB 值变动（单位：亿美元）



数据来源：SEMI 爱建证券研究发展总部

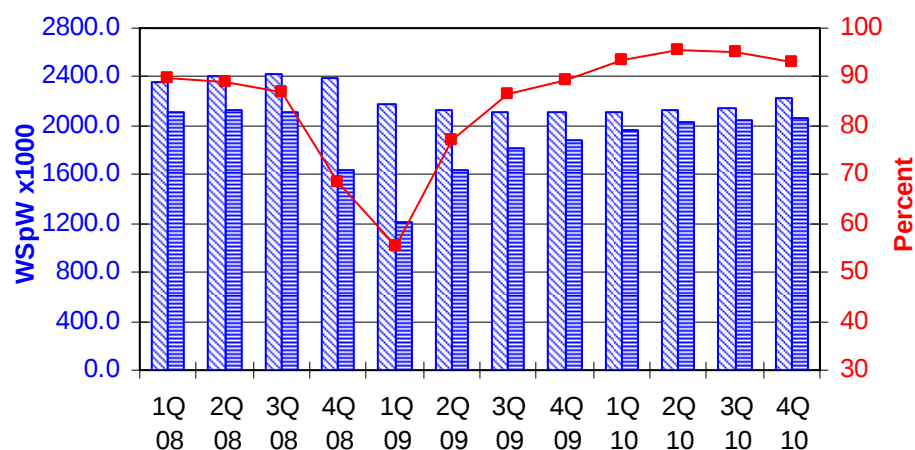
图 3 日本半导体设备制造商 BB 值变动（单位：百万日元）



数据来源：SEAJ 爱建证券研究发展总部

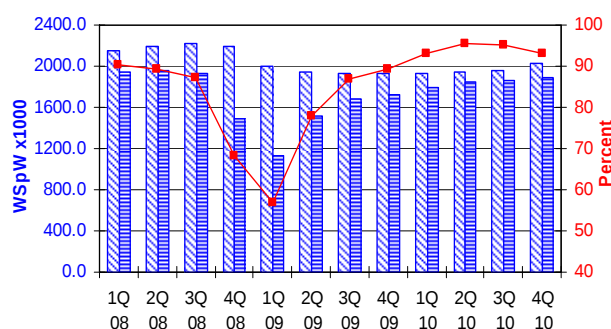
产能利用率继续下降 2010 年第 4 季度集成电路和分立器件的产能利用率依然保持下降趋势。市场销售的旺盛促进了产能利用率的大幅回升，在收入回升的同时，产能的释放在有效降低企业成本，提升了企业的盈利能力。增强生产商的资本支出的信心，开始在产能上增加投资，全球产能有所增加，特别是分立器件的产能增加比较明显。产能利用率也下降比较明显。对于未来的盈利能力形成一定的压力。

图 4 截至 2007Q4-2010Q3 全球半导体产能利用率情况（单位：千片/周,%）



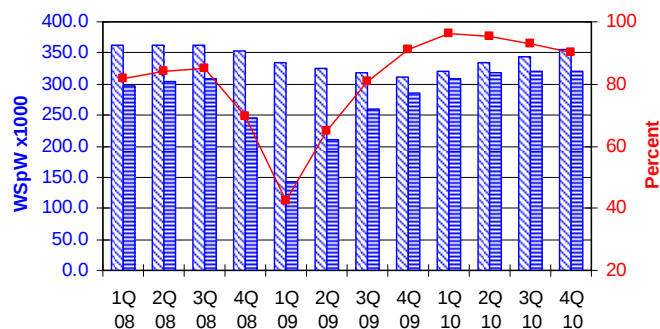
数据来源：SICAS 爱建证券研究发展总部

图 5 2007 年 Q4-2010Q3 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 6 2007 年 Q4-2010Q3 分立器件产能及利用率情况（单位：千片/周，%）

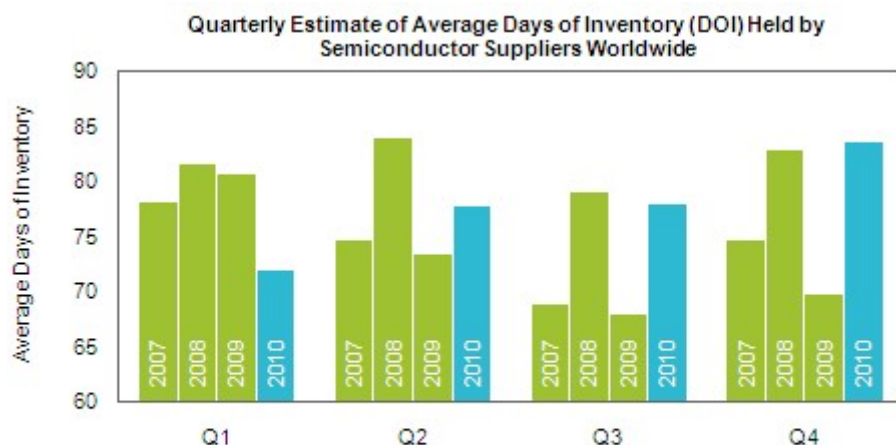


数据来源：SICAS 爱建证券研究发展总部

库存继续上升 IHS iSuppli 公司的研究显示，2010 年第四季度全球半导体供应商手中的库存增至两年半高位。截止到 2010 年第四季度结束的时候，半导体供应商的库存天数(DOI)是 83.6 天，比第三季度的 78.1 天增加 5.5 天或 7%。这创下了 2008 年第二季度以来的最高水平，当时的 DOI 是 84 天，后来不久半导体产业就开始下滑。

与 08 年不同的是当时金融危机爆发，需求大幅下滑库存压力明显。目前库存水平回升较快，在经济向好的趋势下，半导体行业依然能够保持增长趋势，目前的库存对市场压力不大。

图 7 iSuppli 公司对于 2007-2010 年各季度全球半导体 DOI 的估计



Source: IHS iSuppli February 2011

数据来源：iSuppli 爱建证券研究发展总部

全球市场增速将继续回归 经过 09 年以来的高速增长，目前半导体销售额

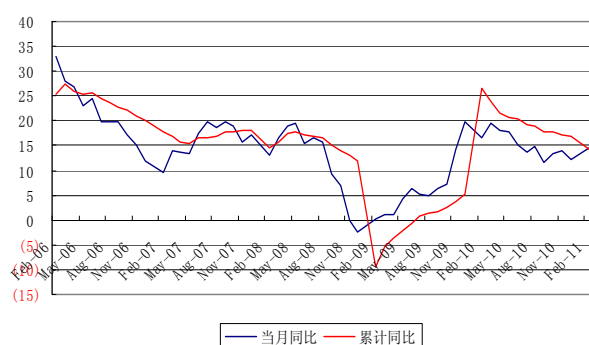
高位运行增速下滑且产能利用率也呈下降趋势，库存水平上升，日本大地震对全球半导体行业短期内也存在不利影响。这些因素综合预示着 2011 年全球行业的增速将从高速的复苏恢复到稳定增长的状态下。

二、日本地震短期不利国内市场

国内行业增速放缓

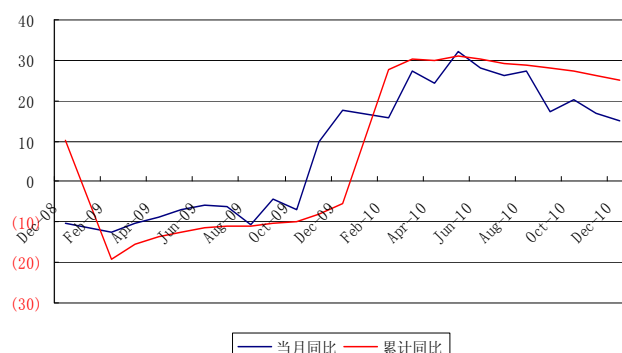
从目前的数据来看国内的电子元器件行业虽然仍保持同比快速的增长，但是从单月产值和出口的增速来看均下降明显。经过前期需求的释放增速的下降属于正常现象，符合我们增速渐渐归于正常的预期。电子信息产业在我国出口总额占比的加大，显示出我国产业转型效果显现。我国作为全球经济的发动机，内生的增长动力使得我国的电子行业具有比全球半导体行业更快的增速。

图 8 2006 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

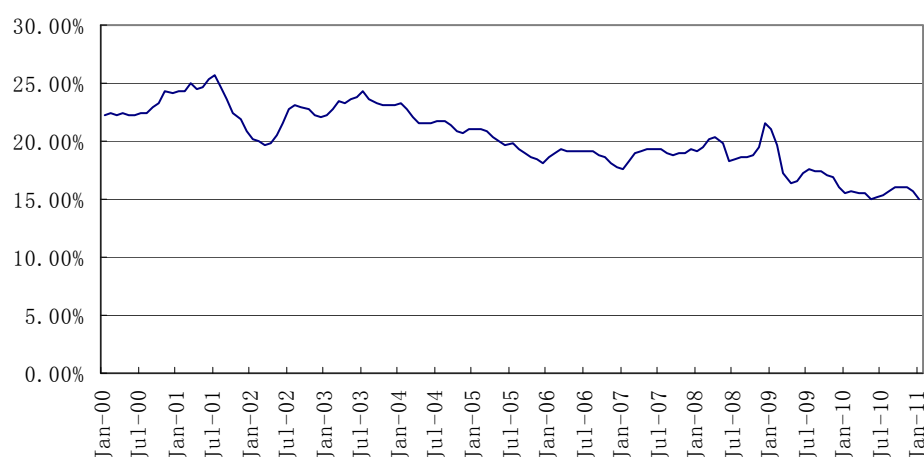
日本地震短期利空国内市场

日本是传统的半导体大国和强国,日本半导体市场是全球的重要组成部分,虽然随着韩国、台湾和我国大陆的崛起,市场份额有所下降,但是在高端元器件和设备供应上,短时间内可替代性不高。由于地震导致的一些工厂的停工、交通运输的不便、电力导致生产的不稳定,对于国内需要引进设备、高端元器件、原材料的企业暂时形成了供应短缺的问题。市场研究机构 iSuppli 进行了分析由于缺乏电力以及交通不畅,Flash 存储器、内存、微控制器, LCD 面板以及配件,以及标准的电路配件的产量将会下降。日本同时还是全球最大的硅

供应者，提供了 60%的世界消费量，它的产量下降，无疑将会影响到整个 IT 工业，从内存到通用配件。

同时由于国内大多属于中低端代加工企业，日本地震也影响了企业的订单。另外日本地震短时间内也影响了日本国内的电子消费品的需求，进而影响作为全球产业中重要一环的国内电子企业。不过由于地震区域并不是日本重要的经济区域，所以影响应该仅是短期的。总的看来日本地震短期应该对国内市场偏利空，可能 2 季度就会显现。

图 10 日本半导体销售全球占比



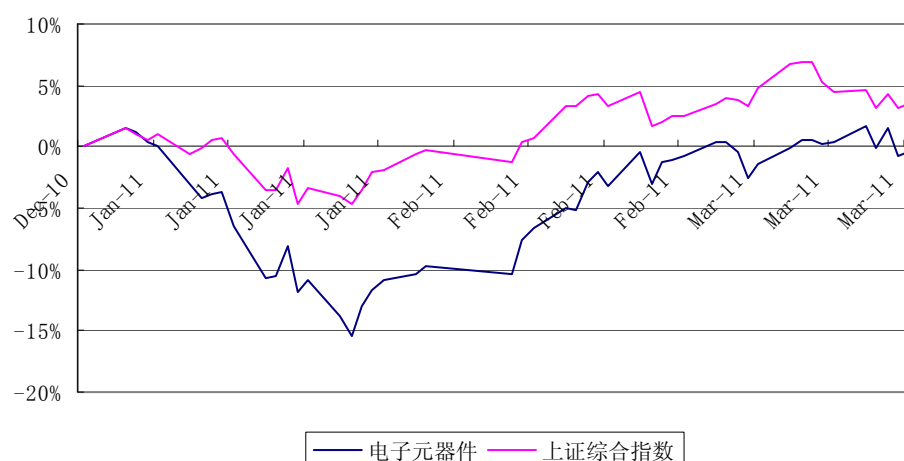
数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

前期调整幅度较大

经过 2010 的大幅上涨，电子元器件板块今年以来调整幅度较大，从涨幅看要弱于整体 A 股走势。2010 年电子元器件在整个市场的表现突出，热点纷呈。这个和行业 2010 年的高景气度符合，随着 11 年的行业增速的回归预计市场表现也开始回归，市场的焦点可能集中在一些增长确定，有超预期的细分领域中。

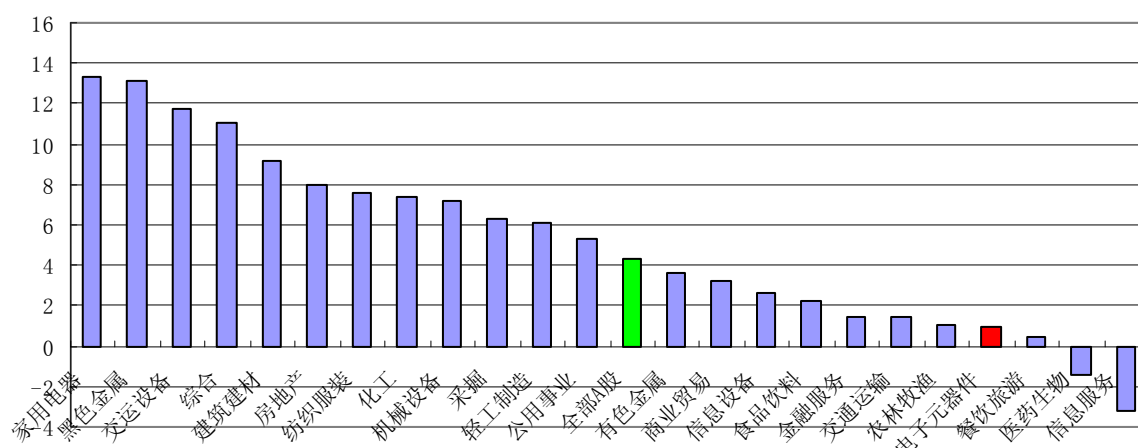
虽然电子元器件调整幅度较大，估值水平有所降低，但是由于目前行业没有明显的超预期业绩刺激因素。我们预计二季度将保持与 A 股整体同步的趋势。

图 11 年初以来电子元器件行业、上证综指涨幅走势情况（截至日 2010.3.21）



数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

图 12 年初以来分行业涨幅情况（单位：%）（加权平均，截至日 2011.3.21）



数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

三、新兴领域仍然是重点

随着十二五规划的展开，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。智能手机、平板电脑潮流、3D 消费、微软 Kinect 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、液晶显示相关材料、OLED、光电材料等等。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新兴消费是仍然投资重点。重点关注的子行业有：LED、新型显示器件、移动智能终端相关元器件、新兴产业太阳能晶片、功率器件、光电器件等等。

LED 照明市场的启动渐行渐近

根据市场预估，2011 年全球 LCDTV 液晶电视 LED 背光机种渗透率将达到 45%，LCDMonitor 液晶监视器 LED 背光机种渗透率将达 60%，NB 笔记本电脑 LED 背光渗透率将达 100%。以此推估，2011 年全球 3 大显示器应用对于 LED 背光使用数量，年成长率将分别达到 52%、152%、13%。同时全球各国禁用白炽灯时程逐渐接近，随着发光效率提升、单位成本续降，预计 2011 年 LED 照明渗透率达到 10%。加上其他应用如手机背光、数位广告牌、车用 LED 需求量，在 2011 年预估也都将稳定增长。全球 LED 需求量可能会从 2010 年的 1400 多亿颗、大幅成长至 2011 年 2100 亿颗以上，年增率估逾 50%。

随着背光渗透率的提高以及政府采购和商业照明的推广，双轮驱动 LED 行业高速成长。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，加速了通用照明的普及进程，市场规模将迎来高速发展。虽然短期 LED 的需求面临调整，但是我们依然乐观看好 LED 行业的发展前景，通用照明市场启动的时间越来越近。

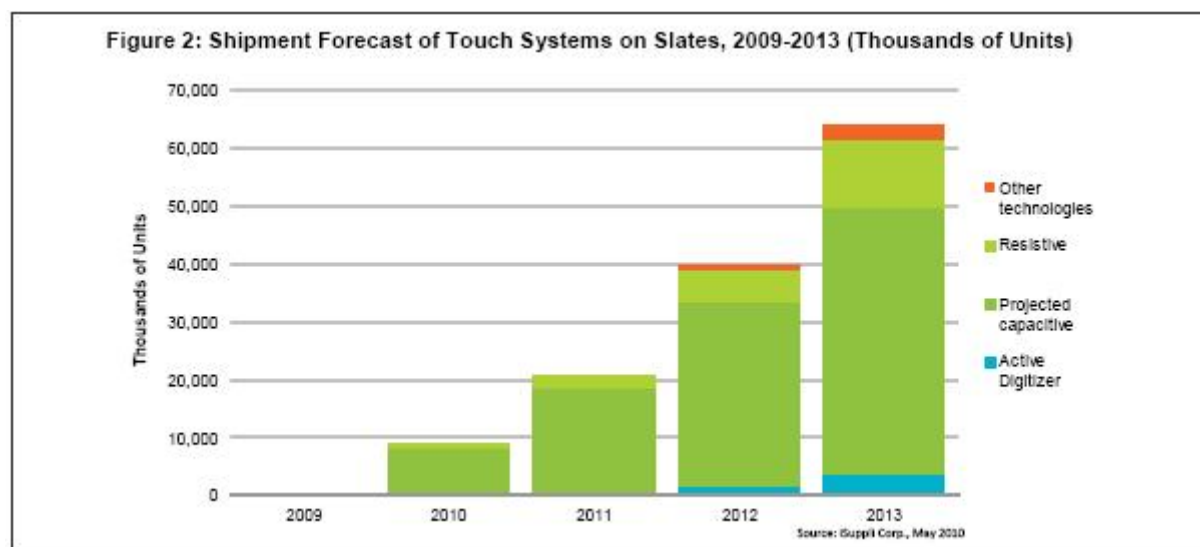
新兴显示器件生机勃勃

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。

随着全球厂商大力推出平板电脑以及苹果 iPad2 的推出，平板电脑市场未来两年增长速度将是所有大批量电子终端产品中最快的。2011 和 2012 年全球 slate 型平板电脑出货量将分别剧增 267.3%和 75.8%。

电容式触摸屏在平板电脑的大量使用给触摸屏生产商提供了广阔市场空间。

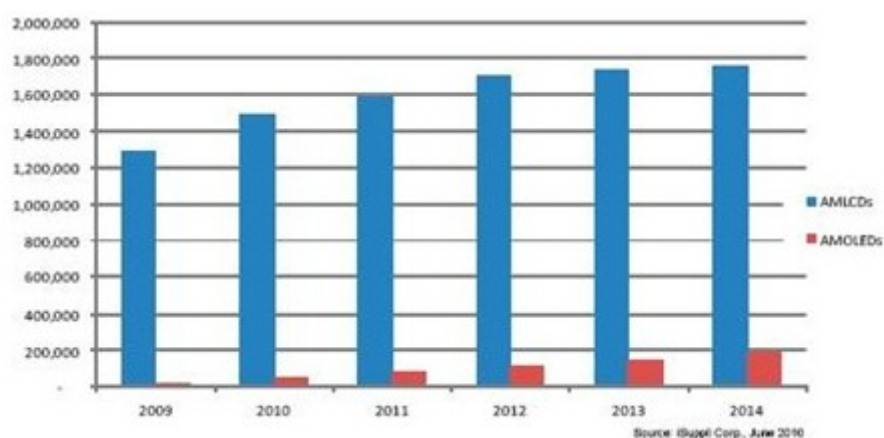
图 13 iSuppli 公司对于 2009-2013 年平板电脑市场触摸系统的预测



数据来源：iSuppli 爱建证券研究发展总部

在 LCD 开始大范围普及的时候，新型的显示材料 OLED 也开始起步。特别是 AMOLED 在中小尺寸的应用推广，开始加速。据 DisplaySearch 统计，三星、诺基亚的智能手机大量采用 AMOLED 面板，出货较前年第 3 季成长 132%，较去年第 2 季则成长 65%，AMOLED 面板手机营收占整体手机营收首次超过 10%。据 DisplaySearch 估计，随着全球经济的复苏，OLED 产业将更快速地发展，市场营收的平均每年复合增长率可达到 33% 左右，到 2016 年，市场规模可达到 55.9 亿美元左右。OLED 产品作为未来显示材料之一，它的起步值得我们关注。由于国内企业在 OLED 与国际先进水平差距较小，国内企业在 OLED 的推广中，应能获得较好的收益。

图 14 iSuppli 公司对 2009-2014 年小尺寸 AMLCD 和 AMOLED 的出货量预测。

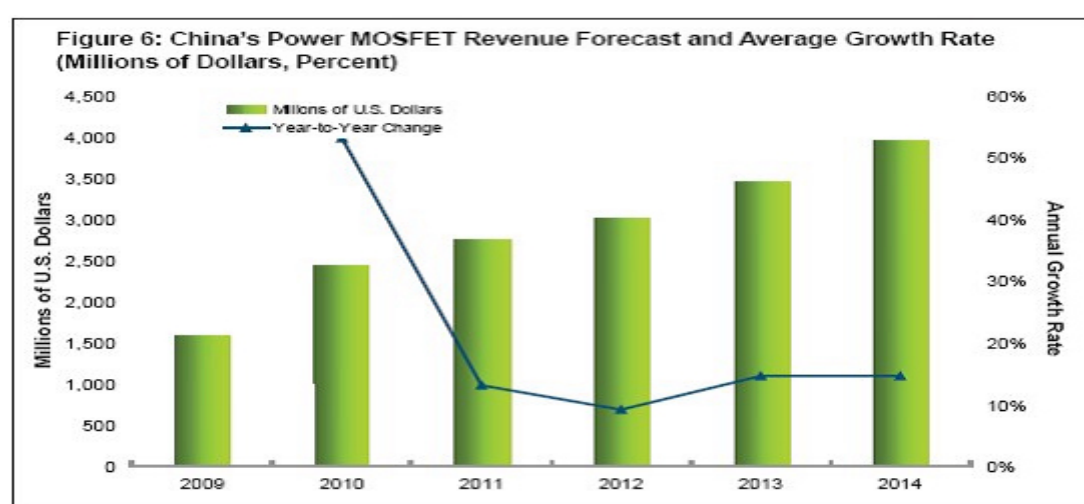


数据来源：Displaysearch

新兴产业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、节能减排等等领域快速发展。风力和太阳能发电项目、汽车电子、LED 照明、高清电视、智能手机、轨道交通、智能电表等应用，国内功率器件行业特别是大功率器件将实现较快增长。功率器件、大功率电容、太阳能硅片等等受益于新兴产业的发展面临巨大的机遇。

图 15 iSuppli 公司对 2009-2014 年中国功率 MOSFET 市场的预测



数据来源：iSuppli

促消费下各种机遇涌现

在全球经济不确定的背景下，消费对于我国经济的发展越来越重要。国内市场的需求，也将是电子产业重要的拓展方向。政府开支、个人消费升级带来的消费需求涌现，如“平安城市”城市建设带来安防产品的需求、“三网融合”带来的视频产品的需求、数码单反相机、微型投影仪、音响产品、游戏产品等等。安防产品、电声器件、光电器件、传感器件、精密加工等等企业的市场潜力值得期待

产业升级是抓住机遇的关键

在我国经济增长转型的背景下，我国电子产业面临巨大的市场机遇，但是

抓住这些机遇，还是要取决于企业自身的研发开拓能力。实现产业升级，从中低端产品向中高端进发，提高产品的竞争力是抓住这些机遇的关键。这是我们需要重点关注的因素。

四、关注主题性投资机会

估值水平整体较高

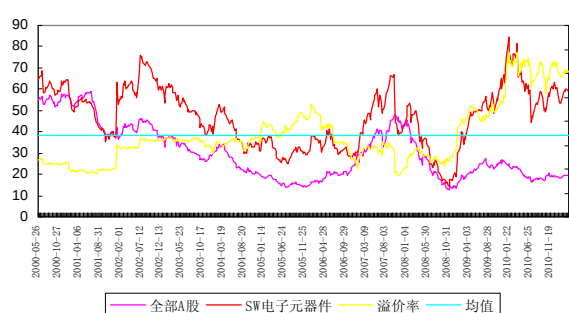
根据 WIND 统计,电子元器件整体市盈率 (TTM) 59.18 倍,从历史水平来看,目前的绝对估值水平和相对估值水平虽然较前期有所下降但是目前仍都在高位,随着行业增速的下降,目前的估值水平应该有所下降,因此行业整体的投资机会不大,更多的是寻找主题性的机会。

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 2011.3.21)

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)	市净率 (整体法) 最新报告期
电子元器件	59.18	54.13	36.36	0.84	5.16
全部 A 股	19.48	18.09	14.62	0.77	2.93

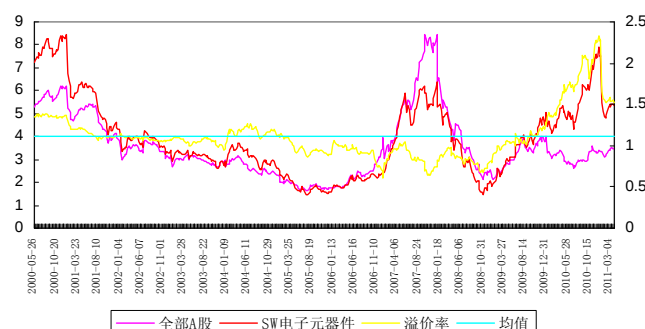
数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

图 16 2000-2010 电子元器件、全部 A 股市盈率及比较



数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

图 17 2000-2010 电子元器件、全部 A 股市净率及比较



数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

寻找主题性机会是主要思路

随着行业增速开始归于正常,超预期因素渐渐减少,一些不利因素也开始出现,如人民币升值、劳动力成本的上升给行业利润带来的压力,行业整体的估值压力开始显现。行业整体的投资机会减小,我们更加关注确定性的围绕

新兴消费和新兴产业带来的主题性的投资机会。

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为“中性”的评级。虽然行业整体的评级下调，但我们认为由于电子元器件板块的扩容，新兴的电子公司进入证券市场，电子元器件板块仍然充满活力。我们把重点关注前面所述的相关主题性的投资机会。重点关注的有：

LED 相关上市公司：将要进入原材料蓝宝石衬底的上市公司天通股份（600330）、水晶光电（002273）；上端外延片及芯片制造商三安光电（600703）、乾照光电（300102）；封装厂商国星光电（002449）；驱动芯片以及芯片制造商士兰微（600460）；

新型显示器件相关上市公司重点关注：中小尺寸面板生产商深天马（000050）、玻璃基板及 OLED 生产商彩虹股份（600707）、以及欧菲光（002456）、锦富新材（300128）等；

受益于新兴产业发展的相关公司：功率器件士兰微（600460）、华微电子（600360）、东光微电（002504）、中环股份（002129）；高端电容法拉电子（600563）、江海股份（002484）等等，

大消费受益的上市公司：安防产品的海康威视（002415）、大华股份（002236）、高德红外（002414）；电声器件的歌尔声学（002241）、光电器件的水晶光电（002273）、精密加工的劲胜股份（300083）、北斗推广受益的国腾电子（300101）等等

重点上市公司

三安光电（600703）

公司公布 2010 年实现销售收入 86,261.08 万元、利润总额 54,492.05 万元和归属于上市公司股东的净利润 41,926.50 万元。与上年同期相比，销售收入增长了 83.42%、利润总额增长了 166.23%、归属于上市公司股东的净利润增长了 132.73%。每股 EPS0.72 元。

投资逻辑：

- 1、LED 照明市场 2011、2012 年的带来行业的高速发展；
- 2、公司目前产能急剧扩张，天津三安项目已经正式投产，处于满产状态，天津项目年外延片产能将达 85 万片、芯片年产能将达 200 亿粒。芜湖项目有望从今年年底开始陆续投产，并在 2011 年底达产。
- 3、2011 年公司扩产后将达到年产 LED 外延片 500 万片、芯片 1500 亿粒的产能规模，公司计划于 2011 年底前完成 107 台 MOCVD 的扩产任

务，实现行业全球排名前五名的目标。

我们预计 11-12EPS 分别为 1.51、2.59 元。给予“强烈推荐”评级。

水晶光电（002273）

10 年公司实现营收 3.32 亿元，同比增长 76.55%。实现营业利润 1.07 亿元，同比增长 67.25%。实现净利润 9376 万元，同比增长 62.86%，对应的 EPS 为 0.83 元。

投资逻辑：

- 1、公司传统产品快速增长。光学低通滤波器、红外截止滤光片，是数码相机、数码摄像机、可拍照手机、摄像头等产品的镜头核心元件。受益于消费升级成长潜力依然很大。
- 2、窄带滤波片有望爆发。微软 Kinect 推出 11 月在不到一个月时间内销售 250 万台，销售火爆预计明年至少销售 2500 万台。公司目前是产品的两家供货商之一，明年有望大幅受益。
- 3、LED 蓝宝石基底项目未来利润爆发点。公司投资建设年产 360 万片高亮度 LED 用蓝宝石衬底项目。预计年新增销售收入 79200 万元，净利润 9926 万元。
- 4、微投市场面临爆发可能。

我们预计 11-12EPS 分别为 1.35、2.01 元。给予“推荐”评级。

彩虹股份（600707）

公司 2010 年实现销售收入 11.5 亿元，同比下降 12.1%；实现归属母公司净利润 1,213.7 万元，实现扭亏为盈。

投资逻辑：

- 1、面板生产线的向国内转移。预计到 2012 年中国大陆面板产能将比 2009 年增长 6.4 倍，占全球产能的 32%。
- 2、玻璃基板业务开始进入收获期。公司合计将拥有 13 条玻璃基板生产线，产能合计 600 万片以上。
- 3、开始布局 OLED 项目。公司的 PMOLED 生产线已经投入试运营。2010 年-2012 年间，总投资 94.2 亿元，分两次启动建设两条 4.5 代 AMOLED 生产线的建设，在 10 寸以下的产品市场达到和国际基本同步的技术水平和产业水平。其中第一条生产线建设已经启动预计 2012 年 4 月投产，第二条生产线则将于 2013 年投入投产。

我们预计 11-12EPS 分别为 0.68、1.25 元。给予“强烈推荐”评级。

海康威视（002415）

公司 2010 年实现营业收入 36.05 亿元，增长 72%；实现利润总额 11.43

亿元，增长 49%；实现净利润 10.52 亿元，增长 49%，对应 EPS 2.10 元。

投资逻辑：

1、国内综合实力最强安防视频系统供应商 公司在视频监控系统核心设备—DVR 和板卡领域，连续数年国内市场占有率排名第一，是全球主流的 DVR 和板卡生产厂家之一。公司的股东技术实力较强，同时中国电子科技集团作为大型央企，在大型项目的招投标中具有明显的竞争优势。

2、国内市场仍是中短期主要增长动力。随着“平安城市建设”逐步向县、镇深入，其蕴藏了巨大的市场潜力。安防视频监控面临国内需求旺盛，作为行业的领先者，公司面临良好的市场机遇。

3、“重庆模式”的复制将推动业绩超预期。重庆项目标志着公司从设备生产商和系统集成商向系统开发商的升级。同时为公司在物联网领域、喝数字化城市的开拓奠定基础。重庆项目的实施成功，将成为一个标杆项目，为公司在其它城市项目的复制打下良好的基础。从而为公司的业绩带来更多的超预期。

我们初步预计公司 2011-2012 年 每股业绩分别为 2.78、3.90 元。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）		
		10A	11E	12E	10A	11E	12E
三安光电	强烈推荐	0.72	1.51	2.59	65.60	31.28	18.24
彩虹股份	强烈推荐	0.02	0.68	1.25	760.00	22.35	12.16
水晶光电	推荐	0.83	1.35	2.01	50.52	31.06	20.86
海康威视	推荐	2.10	2.78	3.90	42.13	31.83	22.69

数据来源：爱建证券研究发展总部（截至 2010.3.21）

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格, 本报告的产生基于爱建证券有限责任公司(以下简称“爱建证券”)及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 爱建证券及其研究人员对上述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, 爱建证券不作任何担保。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。本报告中的观点、结论和建议仅供参考, 并不构成所述证券的买卖出价或征价, 爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下, 我公司及其所属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, 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“爱建证券有限责任公司”所有, 未经书面许可, 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、复制件或复制品, 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“爱建证券有限责任公司”, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。