

电子行业

8月依旧低迷，期待新品与长假效应

—— 电子行业 9 月月报

研究结论

- **大部分细分行业仍然乏善可陈。**7 月份全球半导体销售额同比下滑 1.1%，较 6 月份营收下滑 0.1%。北美半导体设备 BB 值为 0.86，连续第十个月低于 1。北美 PCB 硬板 BB 值为 0.99，软板 BB 值为 1.20，整体 PCB 则为 1.01，三个口径出货量与订单量均出现两位数下滑。台湾 IC 制造 8 月份营收同比下滑 15.85%；IC 设计营收同比下滑 13.01%，已是连续第 14 个月下滑；IC 封测营收同比下滑 10.17%。LCD 面板业持续低迷，8 月份营收延续前四个月的下滑态势，同比下滑 10.37%，液晶电视面板、液晶显示器和笔记本面板价格徘徊在历史低位水平，并且有继续下探趋势。LED 芯片产业营收连续三个月负增长，同比下滑 22.53%。由于价格下滑且欧美需求不如预期，LED 封装产业整体营收下滑加快，同比下滑 21.21%，不过较 7 月份下滑 24.04%有所收窄。LED 导线架产业营收连续十一个月下滑，8 月份同比下滑 28.84%。LED 背光模组产业整体营收下滑加速，8 月份同比下滑 57.43%。
- **智能手机供应链表现依旧抢眼。**受益于智能手机优异的市场表现，智能手机供应链 8 月营收同比增长在所有应用供应链中最强劲，同比增幅 71.97%。其中触控面板业环比小幅下挫，同比下滑 4.79%。台湾 PCB 行业整体营收稳健，8 月份营收继续走好，同比增长 18.16%。PCB 组装同比增长了 7.76%。PCB 原材料相对疲弱，同比微跌 0.25%。软板行业整体营收同比走升 11.98%。连接器行业扭转颓势，营收同比增长 7.99%。被动元件 8 月营收继续重挫，同比下滑 27.59%。
- **期待新品与长假效应。**受欧美经济景气继续下滑，导致目前欧美消费电子市场仍然低迷。近来上游半导体客户下单也较为谨慎，部分客户取消了长单代之以急单。然而随着 iPhone 新款手机将要问世，亚马逊平板电脑预计 11 月上市，以及其他厂商也开始陆续推出电子产品新品，预计未来新品备货与销售将带动上游电子元器件销售转暖。同时将要到来的长假也将会激发人们的购买意愿。
- **行情回顾：**本月全球主要电子指数涨跌互现。A 股电子元器件指数下跌 1.33%，纳斯达克指数上涨 3.65%，费城半导体指数上涨 2.61%，台湾电子元器件指数小涨 0.71%，恒生资讯科技行业指数下跌 2.29%。
- **预期后期个股将分化，推荐成长性确定的品种。**我们维持后期个股将出现分化的判断，推荐行业高成长性确定的智能移动终端产业链个股如**卓翼科技（买入）**。行业处于高成长期、短期催化剂众多的电子支付行业个股如**新国都（买入）**，行业竞争格局正在转变，下游需求旺盛的铝电解电容器行业个股**江海股份（增持）**。同时关注长盈精密（未评级），行业供需结构良好、前景广阔的磁性材料行业个股**宁波韵升（未评级）**、**中科三环（未评级）**等，

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

证券分析师

周军

执业证书编号：S0860210060004

联系人

施敏佳

8621-63325888-7518

张乐

8621-63325888-6098

郑青

8621-63325888-6092

黄盼盼

8621-63325888-6077

行业评级

看好 中性 看淡（维持）

国家/地区

中国/A 股

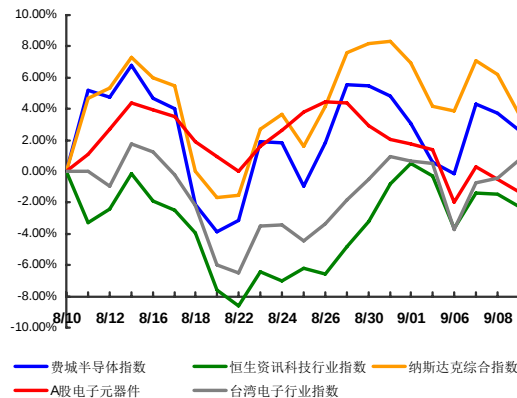
行业

电子

报告发布日期

2011 年 9 月 26 日

全球电子指数表现对比



重点公司盈利预测及投资评级

	10EPS	11EPS	12EPS	11PE	股价	评级
恒生电子	0.35	0.46	0.62	31.8	14.62	买入
航天信息	0.98	1.14	1.44	24.3	27.67	买入
新国都	0.51	0.76	1.17	27.8	21.1	买入
卓翼科技	0.37	0.55	0.83	31.5	17.3	买入
深天马 A	0.13	0.26	0.45	40.8	10.6	买入
江海股份	0.54	0.75	1.1	31.5	23.6	增持
中航电测	0.42	0.6	0.75	33.4	20.03	增持
四维图新	0.58	0.73	1.03	34.9	25.45	增持
科大讯飞	0.63	0.6	0.88	56.5	33.91	买入

目 录

一、行业动态：	3
1.1 半导体行业营收情况：景气度持续低迷	3
1.2 全球 PCB 行业概览：前景仍不明朗	4
1.3 LCD 面板行业营收情况：延续下滑脚步	5
二、台湾电子行业月度营收情况	7
2.1 台湾 IC 行业月度营收：环比小幅回升	7
2.2 台湾 LED 行业月度营收：颓势加深	8
2.3 智能手机供应链营收情况：增长强劲	9
三、全球市场分析：	11
3.1 全球电子指数纵览：涨跌互现	11
3.2 电子板块 A 股个股表现（8.11-9.10）	12
四、重大新闻回顾	13
科技大老看景气 张忠谋：Q4 才会回温	13
2015 年中国 LED 市场将达 111 亿美元	14
面板产业扩产退烧 大厂备战新技术	15
Ultrabook 2012 至少占市场 10%，带动关键零组件技术成长	17
五、投资策略：	21
5.1 电子板块整体估值	21
5.2 中报业绩总结：收入增速大于净利润增速	21
5.3 细分子行业	24
5.4 关注行业增长确定领域：移动终端产业链、电子支付、磁性材料	26
5.5 重点推荐个股近期表现	26
附录：东方电子细分行业指数构成	28

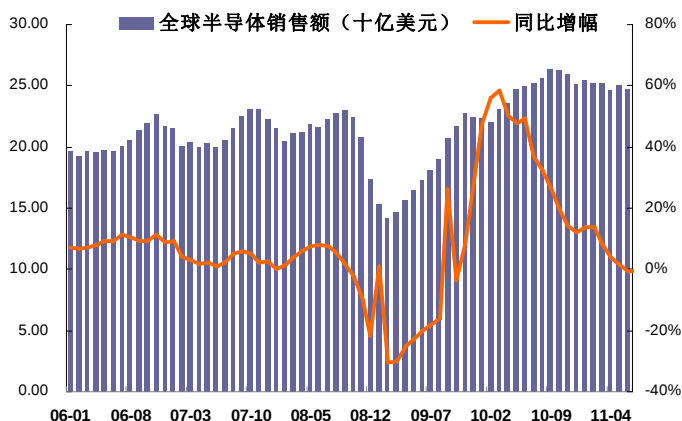
一、行业动态：

1.1 半导体行业营收情况：景气度持续低迷

据SIA统计,7月份全球半导体销售额为248.5亿美元,相比去年同期的251.2亿美元,同比下滑1.1%,相比6月份的248.8亿美元,环比下滑0.1%。

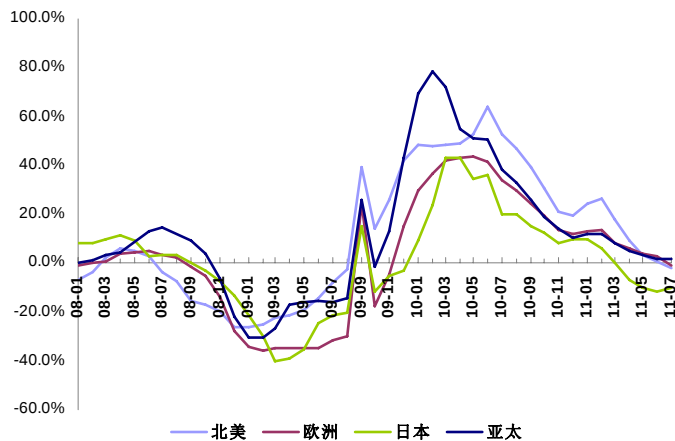
分区域来看,7月份,北美半导体销售额为46.4亿美元,同比下滑2.0%。欧洲半导体销售额为31.3亿美元,同比微增0.7%。日本半导体市场表现最差,销售额为34.7亿美元,同比下滑10.3%,连续第四个月负增长。亚太地区销售额为13.62亿美元,同比增长1.5%,表现抢眼。

图 1：全球半导体销售额



资料来源：SIA，东方证券研究所

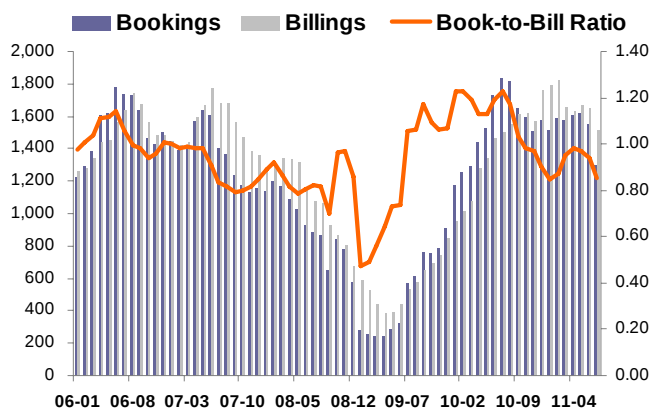
图 2：全球分区域半导体销售额同比增长情况



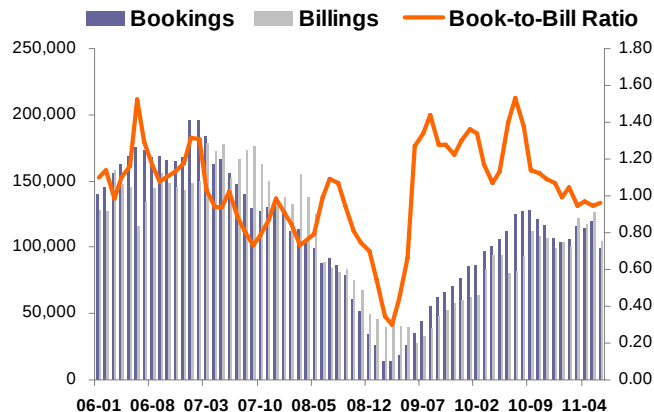
资料来源：SIA，东方证券研究所

北美半导体设备景气度持续走低,7月份的BB值为0.86,较6月份的0.94减少了0.08,已是连续第10个月低于1。7月份订单量为13.0亿美元,较6月份大幅萎缩15.7%,较去年同期下滑29.2%,7月份出货量为15.2亿美元,较6月份下降7.6%,不过较去年同期微涨1.5%。

日本半导体设备7月份BB值为0.84,较6月份的0.96下跌了0.12,连续第5个月低于1。7月份的半导体订单量和出货量均出现较大下滑,订单量为917.6亿日元,同比下降26.83%,出货量为1098.2亿日元,同比下滑33.64%。

图 3：北美半导体设备 BB 值（百万美元）


资料来源：SIA，东方证券研究所

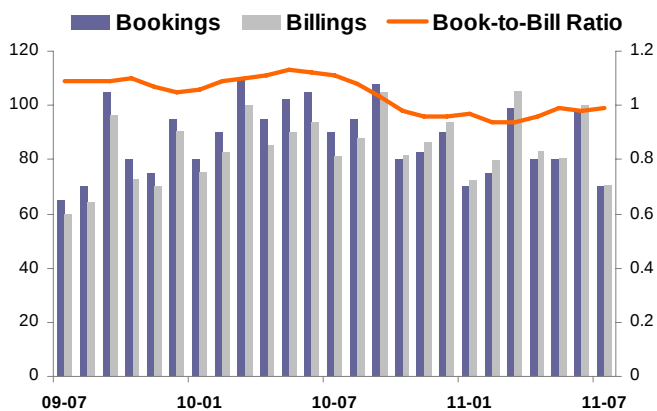
图 4：日本半导体设备 BB 值（百万日元）


资料来源：SIA，东方证券研究所

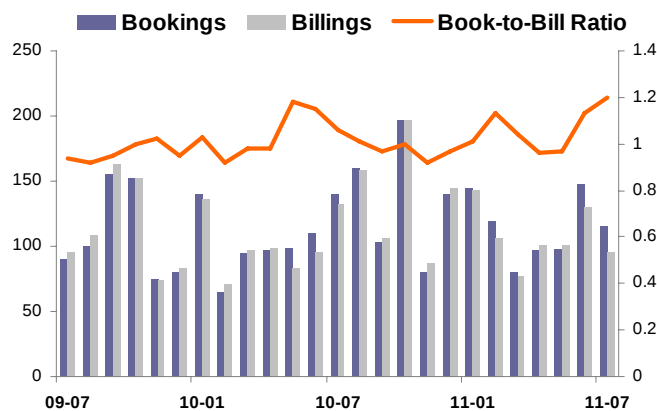
1.2 全球 PCB 行业概览：前景仍不明朗

据 IPC 8 月统计，7 月北美硬板 PCB 出货量同比下滑 10.2%，环比下滑 24.8%，订单量同比下滑 17%，环比下滑 19.0%，BB 值微涨至 0.99。虽然 BB 值略有涨幅，但是无论是出货量还是订单量，同比环比均出现两位数的跌幅，可见北美 PCB 市场依然景气不足，需求低迷。

7 月北美软板 PCB 出货量同比下滑 28.3%，环比下滑 17.8%，订单量同比下滑 4.5%，环比下滑 34.9%。软板出货量出现较大幅度收缩，但是订单量和 BB 值相较而言则并没有那么消极。

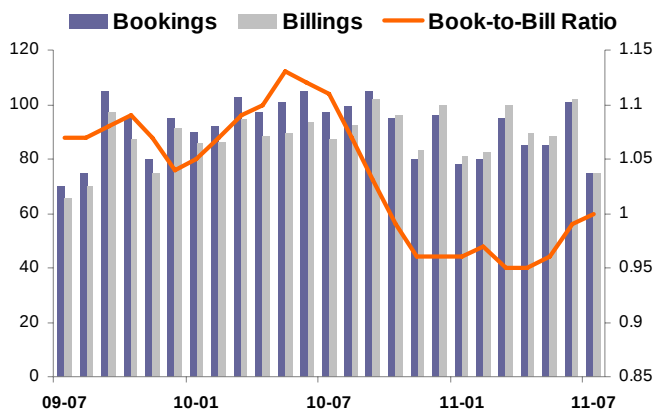
图 5：北美硬板 PCB 订单量与出货量指数及 BB 值


资料来源：SIA，东方证券研究所

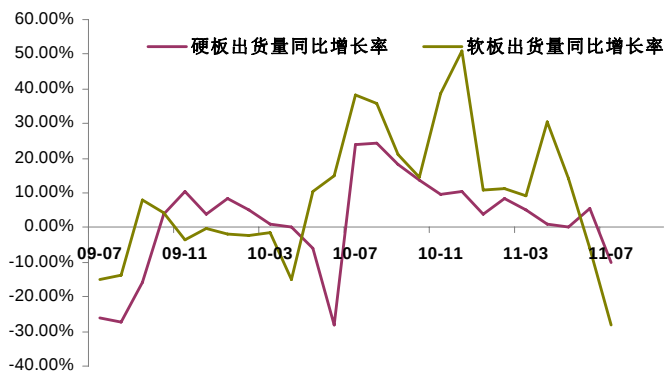
图 6：北美软板 PCB 订单量与出货量指数及 BB 值


资料来源：SIA，东方证券研究所

7月PCB整体出货量同比下滑12.1%，环比下滑24.2%，订单量同比下滑16.0%，环比下滑20.8%，BB值微涨0.1至1.01，其中很大一部分是受到移动终端等消费电子产品推动的软板所推动。不过由于北美硬板、软板出货量同比增速双双出现较大下滑，PCB整体出货量表现低迷。

图7：北美PCB整体出货量、订单量及BB值


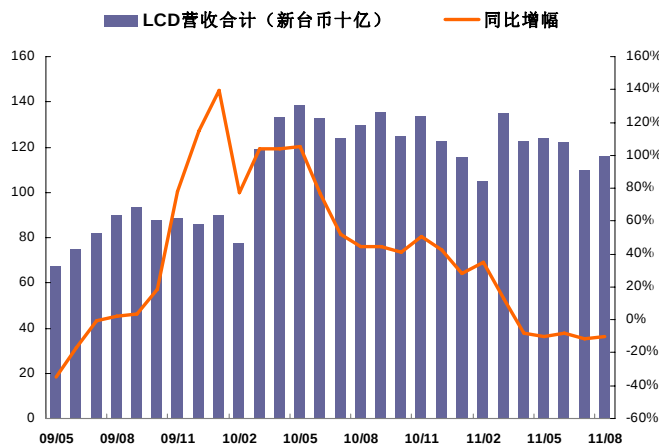
资料来源：SIA，东方证券研究所

图8：北美硬板软板PCB出货量同比增速


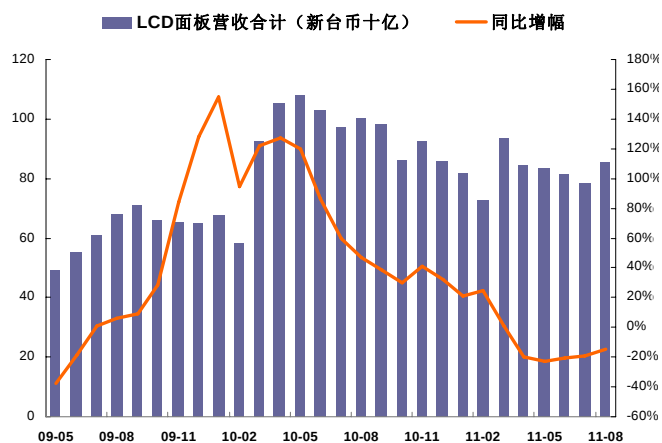
资料来源：SIA，东方证券研究所

1.3 LCD 面板行业营收情况：延续下滑脚步

LCD行业8月份营收延续前四个月的下滑态势，同比下滑10.37%，但是环比上升5.75%。LCD面板业低迷依旧，8月份营收同比下滑14.81%，不过相较于过去四个月-20%的增长率，下滑幅度有所收减。面板企业营收下降与液晶面板应用市场不景气和面板价格处于历史低位有关。

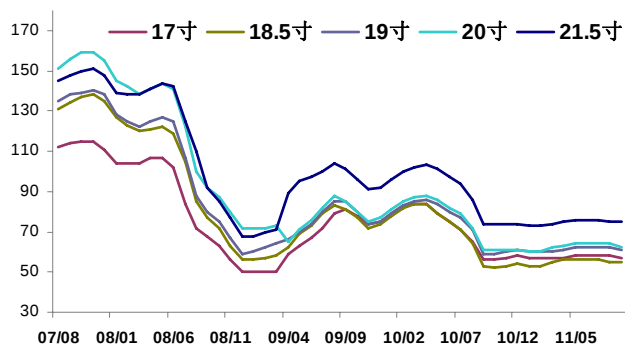
图9：LCD行业月度营收情况


资料来源：DisplaySearch，东方证券研究所

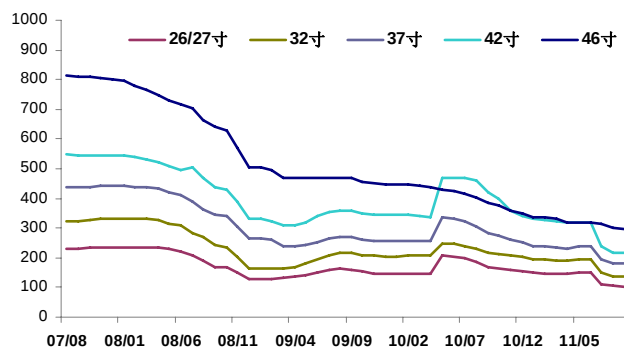
图10：LCD面板月度营收情况


资料来源：DisplaySearch，东方证券研究所

液晶电视面板价格继续一年多的下行趋势,8月份各尺寸面板价格与7月份相比均出现不同程度的下跌。跌幅最大的是40到42寸的LED液晶电视面板,跌幅为7美元每片,跌幅最小的是小尺寸26寸液晶面板,跌幅为1美元每片。液晶显示器相较液晶电视,跌幅较小,除17寸、19寸、20寸面板价格出现1美元以上跌幅外,其他尺寸面板价格基本维持稳定。

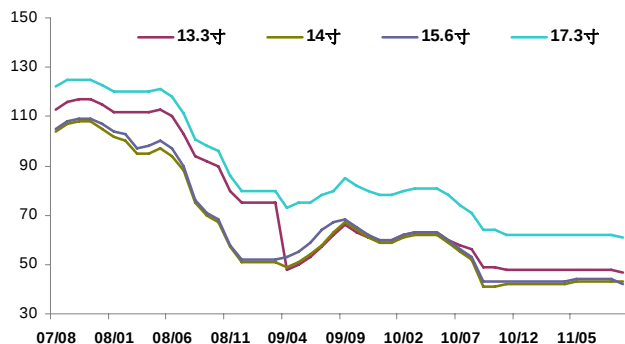
图 11: 液晶电视面板价格走势 (美元/片)


资料来源: DisplaySearch, 东方证券研究所

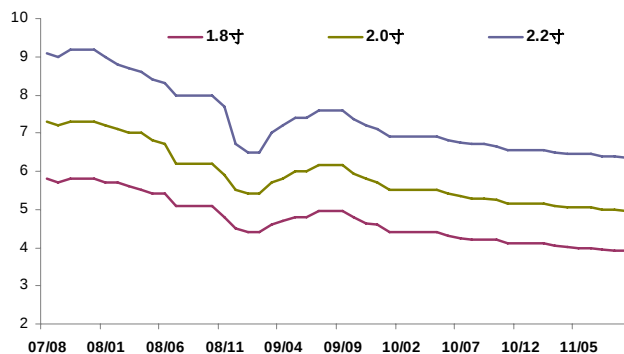
图 12: 液晶显示器面板价格走势 (美元/片)


资料来源: DisplaySearch, 东方证券研究所

去年11月份到今年6月,各尺寸面板板价格没有发生任何变动,8月份笔记本面板价格出现松动迹象,除14寸面板价格维持稳定外,其他均出现微幅下跌。手机面板价格下滑势头得以止住,各尺寸手机面板价格均未出现变化。

图 13: 笔记本面板价格走势 (美元/片)


资料来源: DisplaySearch, 东方证券研究所

图 14: 手机面板价格走势 (美元/片)


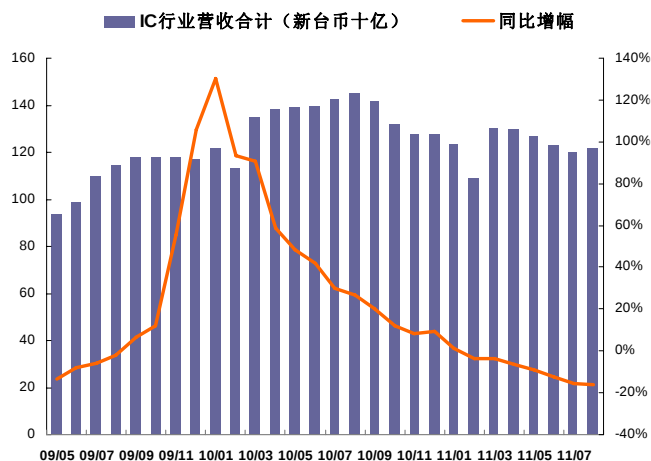
资料来源: DisplaySearch, 东方证券研究所

二、台湾电子行业月度营收情况

2.1 台湾 IC 行业月度营收：环比小幅回升

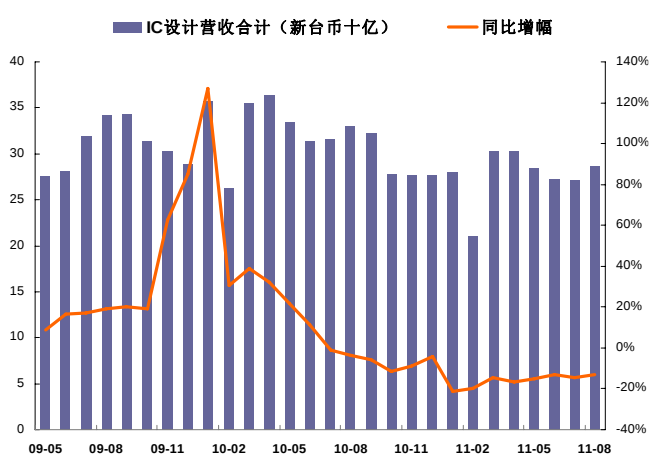
台湾 IC 行业（含 IC 设计、制造、封测）8 月份合计营收达 1217.68 亿新台币，同比下降 16.17%，但 8 月环比小幅回升 1.59%，显示市场也在逐步启稳。

图 15：台湾 IC 产业月度营收情况



资料来源：TEJ，东方证券研究所

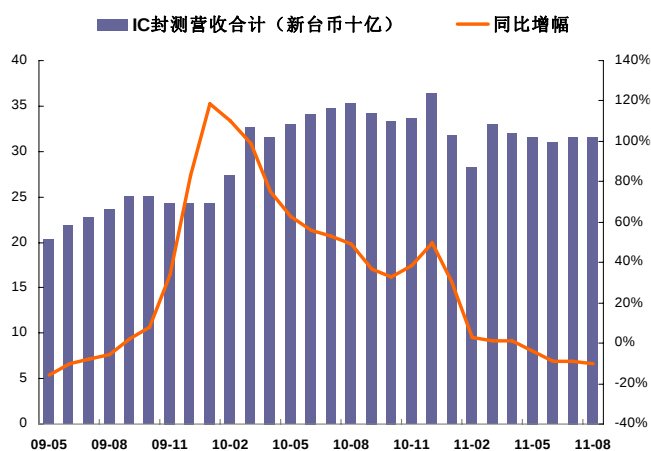
图 16：台湾 IC 设计月度营收



资料来源：TEJ，东方证券研究所

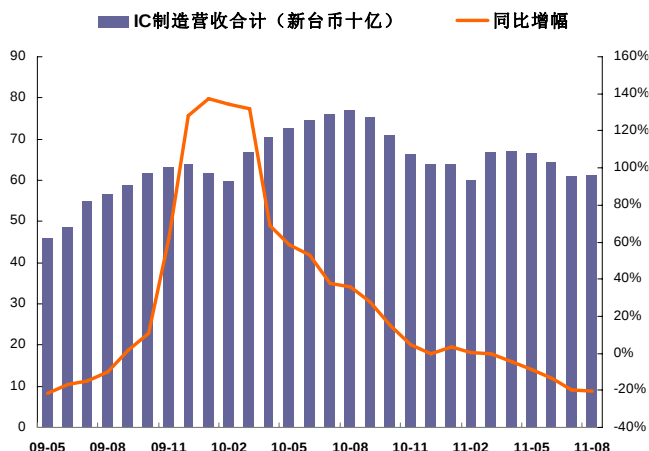
从 IC 行业细分领域看，各细分领域 8 月份营收同比继续下滑，但环比出现小幅回升，其中 IC 制造业 8 月份营收 614.95 亿新台币，同比下滑 20.26%。IC 设计业营收 286.54 亿新台币，同比下滑 13.01%，环比增长 5.87%。IC 封测业营收 316.20 亿新台币，同比下滑 10.17%，环比增长 0.15%。

图 17：台湾 IC 封测月度营收



资料来源：TEJ，东方证券研究所

图 18：台湾 IC 制造月度营收

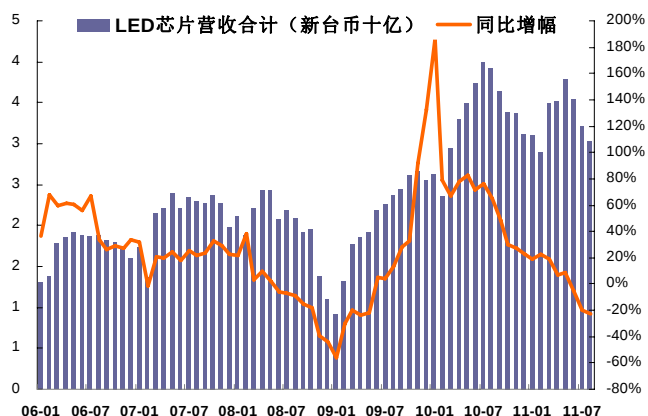


资料来源：TEJ，东方证券研究所

2.2 台湾 LED 行业月度营收：颓势加深

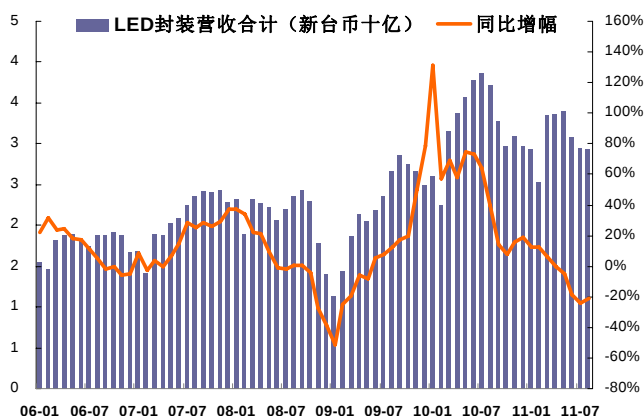
台湾 LED 行业 8 月份营收同比下滑，整体压力较大。LED 芯片连续三个月出现负增长，8 月营收同比下滑 22.53%。由于价格下滑且需求不如预期，LED 封装企业营收继续下滑，同比下滑 21.21%，不过较 7 月份 24.04% 的下跌幅度有所收窄。LED 导线企业营收连续十一个月下滑，8 月份同比下滑 28.84%。LED 背光模组下滑加速，8 月份同比下滑 57.43%。

图 19：台湾 LED 芯片产业营收情况



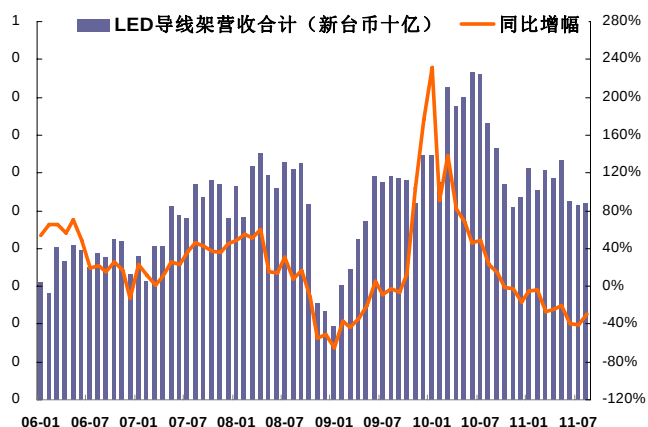
资料来源：TEJ，东方证券研究所

图 20：台湾 LED 封装产业营收情况



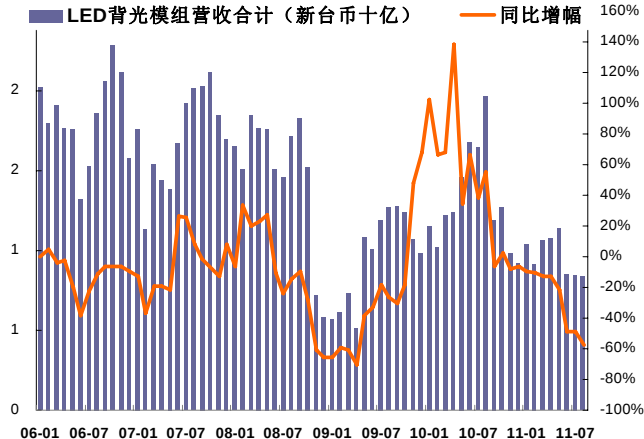
资料来源：TEJ，东方证券研究所

图 21：LED 导线架产业营收情况



资料来源：TEJ，东方证券研究所

图 22：LED 背光模组产业营收情况

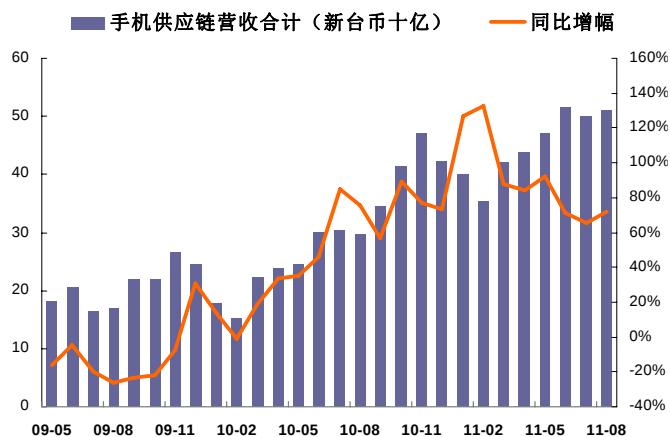


资料来源：TEJ，东方证券研究所

2.3 智能手机供应链营收情况：增长强劲

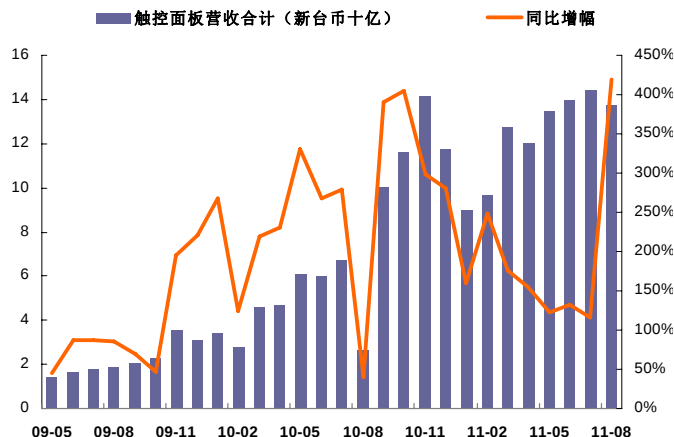
智能手机供应链8月份营收同比增长在所有应用供应链中最强劲，同比增幅71.97%。触控面板业环比下跌4.79%，四个月来首次为负。

图 23：台湾手机供应链企业月度营收



资料来源：TEJ，东方证券研究所

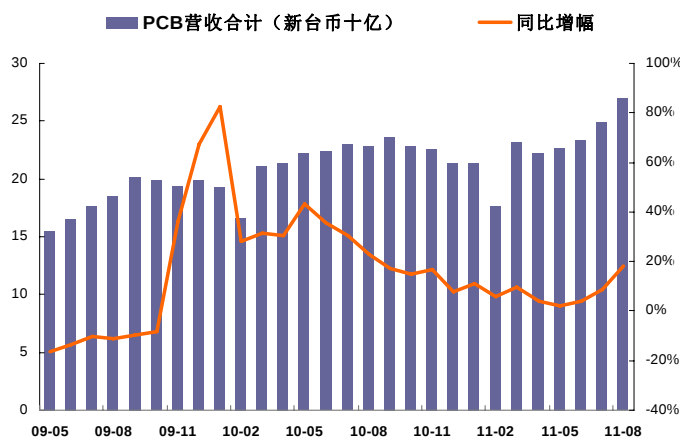
图 24：台湾触控面板企业月度营收



资料来源：TEJ，东方证券研究所

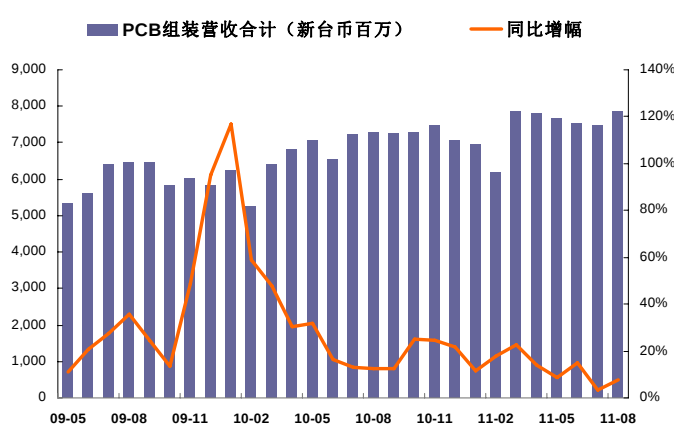
台湾 PCB 产业 8 月份营收合计 269.60 亿新台币，同比增长 18.16%，环比增长 8.06%。整个 PCB 产业除在今年 2 月份出现了一个低点外，营收总体比较稳定。PCB 组装业 8 月份营收合计为 78.44 亿新台币，同比增长 7.76%，环比止跌回升，增长 4.85%。

图 25：台湾 PCB 产业月度营收情况



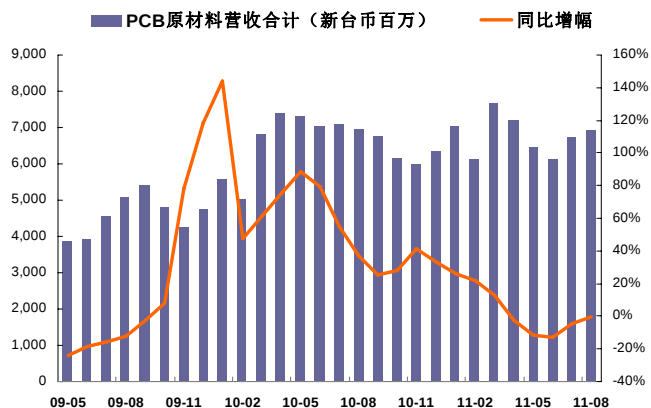
资料来源：TEJ，东方证券研究所

图 26：台湾 PCB 组装月度营收情况

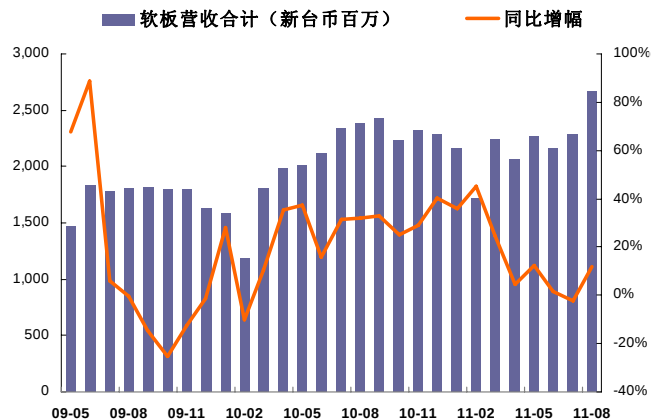


资料来源：TEJ，东方证券研究所

台湾 PCB 原材料产业营收环比小幅上升，8 月份营收合计 69.40 亿新台币，同比微跌 0.25%，环比增长 2.61%。软板产业 8 月份实现营收 26.62 亿新台币，同比走升 11.98%，环比增长 16.43%，保持着整体稳步向上的态势。

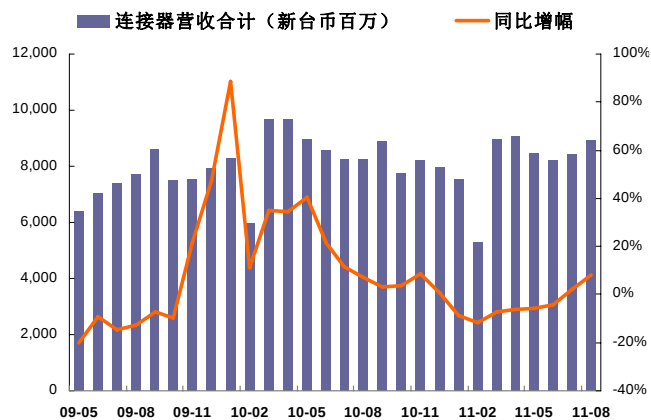
图 27：台湾 PCB 原材料产业营收情况


资料来源：TEJ，东方证券研究所

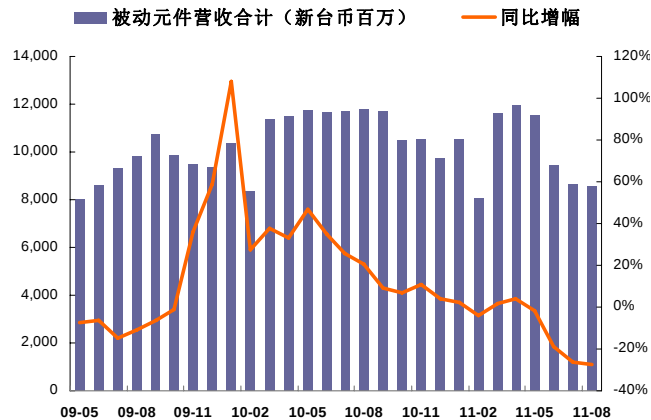
图 28：台湾软板产业营收情况


资料来源：TEJ，东方证券研究所

连接器行业 8 月份营收同比增长 7.99%，是继上半六连跌后的第二个增长月份，而被动元件 8 月营收下滑较大，同比下滑 27.59%，较 7 月份 26.00% 继续扩大降幅。

图 29：台湾连接器产业月度营收


资料来源：TEJ，东方证券研究所

图 30 台湾被动元件产业月度营收


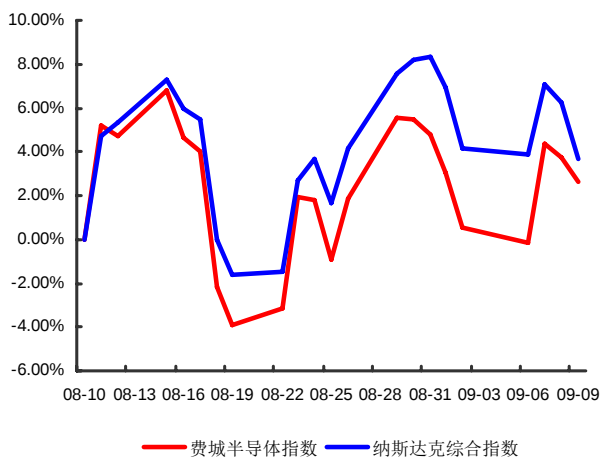
资料来源：TEJ，东方证券研究所

三、全球市场分析：

3.1 全球电子指数纵览：涨跌互现

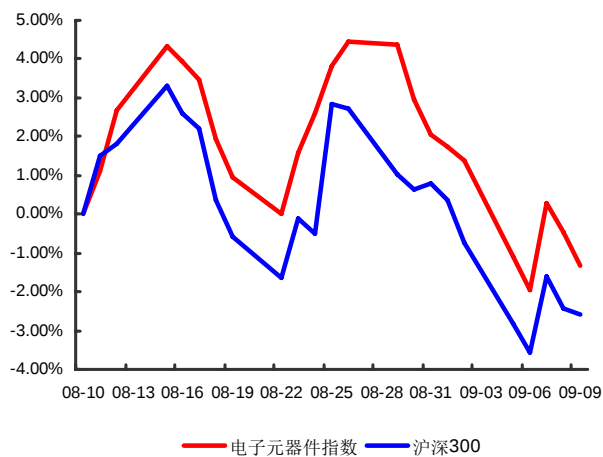
本月全球主要电子指数涨跌互现。A 股电子元器件指数下跌 1.33%，纳斯达克指数上涨 3.65%，费城半导体指数上涨 2.61%，台湾电子元器件指数小涨 0.71%，恒生资讯科技行业指数下跌 2.29%

图 31：费城半导体指数和纳斯达克综合指数走势对比



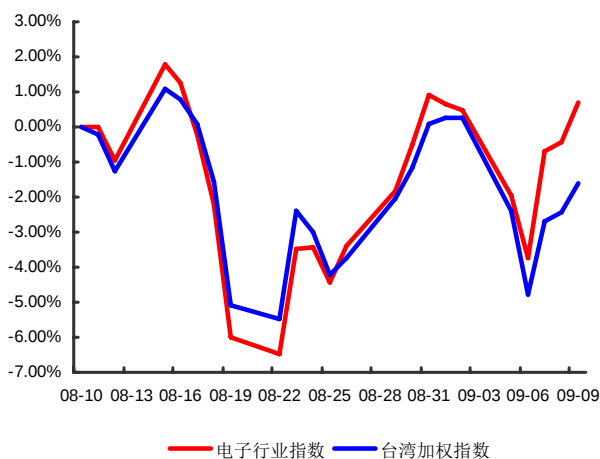
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 32：A 股电子元器件指数和沪深 300 指数走势对比



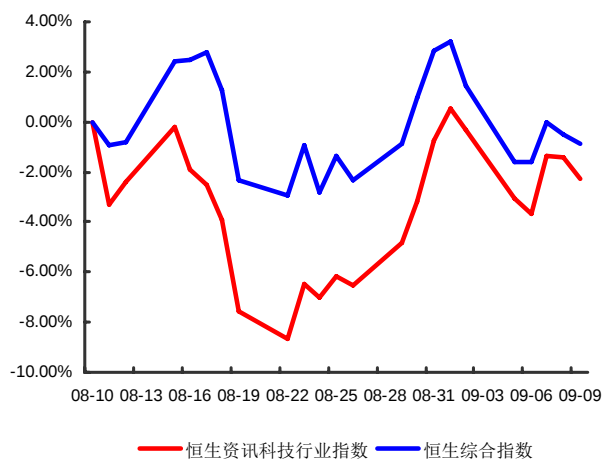
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 33：台湾电子行业指数和台湾加权指数走势对比



资料来源：Wind，东方证券研究所

图 34：恒生资讯科技行业指数和恒生综合指数走势对比

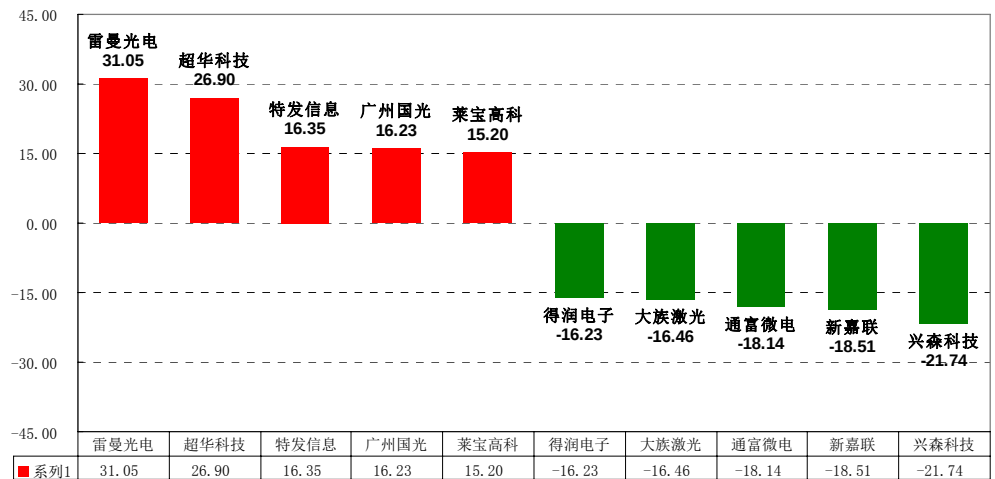


资料来源：Wind，东方证券研究所

3.2 电子板块 A 股个股表现（8.11-9.10）

本期间 A 股电子行业个股中，雷曼光电、超华科技、特发信息、广州国光、莱宝高科居涨幅前 5 位；兴森科技、新嘉联、通富微电、大族激光、得润电子居跌幅前 5 位。星星科技、奥拓电子、瑞丰光电、光韵达、雷曼光电居换手率前 5 位。

图 35：电子行业个股涨跌前 5 名



来源：Wind，东方证券研究所

表 1：电子行业个股换手率前 5 名

换手率前 5 名	星星科技	奥拓电子	瑞丰光电	光韵达	雷曼光电
换手率 (%)	541.70	314.12	303.29	295.31	288.89
涨跌幅度 (%)	6.67	1.96	6.71	8.37	31.05

来源：Wind，东方证券研究所

四、重大新闻回顾

科技大老看景气 张忠谋：Q4 才会回温

(来源：集微网，2011/8/29)

内容：

台股半年报公布今天是最后一天，超级法说亦近尾声，超级法说会的内容可以看出，第二季受到全球经济不景气影响，电子业半年报表现普遍不如预期，第三季也有旺季不旺的现象，晶圆龙头台积电(2330)董事长张忠谋直言，第三季客户已没有在排队，联电(2303)执行长孙世伟对营运的看法也比上半年保守，惟品牌厂宏达电(2498)、华硕(2357)仍维持成长看法，展望较代工工业为佳，表现较受期待。

欧债疑虑加上美债信评等遭调降等利空，不仅冲击全球股市，对于全球经济复苏的速度变缓，才是市场担心中长期景气不佳的主要关键，从科技大厂的半年报来看，制造业受到的冲击较大，只有以主打品牌的业者，反而可以持续维持成长。

以半导体业为例，目前已感受到下游客户端的需求减弱，台积电虽然第二季的营运表现与第一季相当，但张忠谋坦言，第三季客户已无在排队，要等库存去化后，第四季才会逐步回温，而联电的感受更明显，第三季衰退的情况较上季法说会时更悲观，整体半导体业的景气降温，明显受到全球经济不景气冲击。

不过，以半年报的表现来看，品牌业者反而逆势成长，在PC产业里，仅华硕一枝独秀，第二季获利还比第一季好，第三季表现也不看淡；反观，另一品牌大厂宏碁(2353)因为欧洲市场失利，出现罕见的大幅亏损，率先预告今年转盈无望。

品牌手机大厂宏达电上半年表现同样不差，预估第三季营收还会比第二季成长10%，下半年营运还是有成长空间。

整体来说，电子业过去第三季的传统旺季效应，今年科技大厂普遍认为，受到经济不景气影响，有旺季不旺现象，即使预估有成长的业者，第三季的成长幅度都不如预期，随第四季将步入传统淡季，对今年后续展望仍较保守。

不过，联电荣誉董事长曹兴诚指出，景气明年会比今年好，因为国内企业经营面还不错，虽然短期是会受到欧、美经济波动影响，也有所波动，但不会再继续坏下去，从长期看，会缓慢的复苏。

日月光(2311)营运长吴田玉也认为，虽然近期半导体产业景气疑虑升高，但评估未来四年全球半导体产业仍将维持约7%的成长幅度，对后市仍抱持乐观。

图 36 科技大佬看未来展望

科技大佬看未来展望	
台積電董事長 張忠謀	台積電第三季已沒有客戶排隊，但預期第三季底止，客戶庫存調整可告一段落，第四季產能利用率可望較第三季高，對毛利率回升有信心。
聯電榮譽董事長 曹興誠	景氣明年會比今年好，因為國內企業經營面還不錯，雖然，短期是會受到歐、美經濟波動影響，也有所波動，但不會再繼續壞下去，從長期看，會緩慢的復甦。
宏達電財務長 容覺生	預估第三季營收1370億元，季成長10%、年成長80%。手機銷售量為1350萬支，季成長11.5%、年成長98%。營業毛利率預估約28%，營業淨利率預估大約15%左右。
華碩執行長 沈振來	大陸市場進入旺季，華碩第三季營收會有不錯的成長，但因宏碁、惠普等同業在西歐及美國出清庫存，祭出殺價手段，第三季毛利率可能面臨壓力，營業淨利率也會比第二季的5.9%略微下滑。
宏碁董事長 王振堂	雖然第三季營收可望比第二季成長，但全年已不可能轉虧為盈。宏碁未來將目標放在持續擴大市占，明年合計筆電、小筆電、平板電腦三項產品，仍有兩位數成長的空間。
聯發科總經理 謝清江	第三季營收預估將成長5%至10%，毛利率應可守住45%。由於新推出的3.75G智慧型手機晶片MT6573市場反應良好，獲得聯想採用，有助毛利率止跌。
友達執行副總 彭雙浪	第三季旺季還是會來，不過在歐、美大環境不佳，高價商品如LED TV等銷售不如預期下，旺季效應不如過去顯著。
日月光營運長 吳田玉	雖然近期半導體產業景氣疑慮升高，但評估未來四年全球半導體產業仍將維持約7%的成長幅度；對第三季營收成長3%到6%的目標仍不變，對後市仍抱持樂觀。
資料整理：徐睦鈞	

资料来源：联合晚报，东方证券研究所

2015 年中国 LED 市场将达 111 亿美元

(资料来源：LEDs, 2011/8/26)

内容：

在政府支持下和新应用的带动下，2011 年中国 LED 市场将从去年的 47 亿美元增长到 58 亿美元，上升 23%。

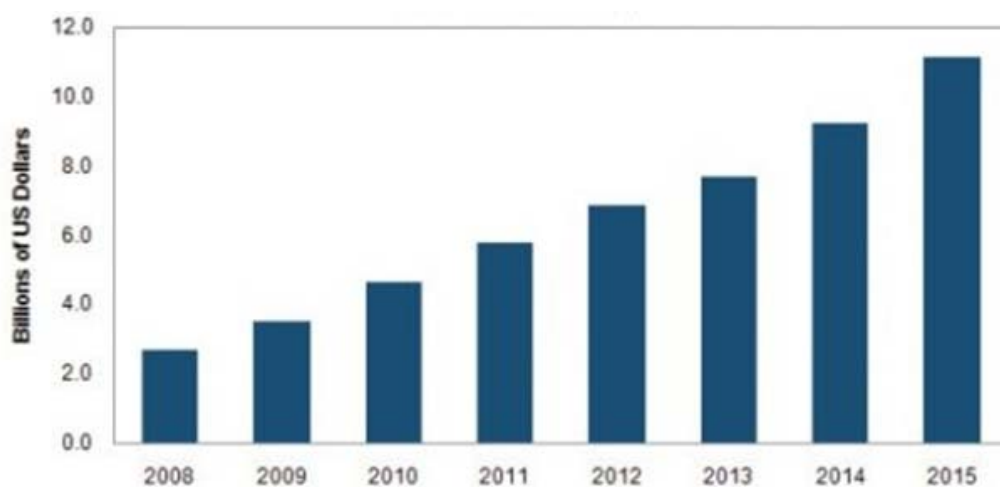
由于更加广泛地用于液晶电视和街道照明，LED 已成为中国制造的热门产品，而且是很具有吸引力的投资领域。另外，政府对该产业的支持似乎正在产生效果。预计明年中国 LED 市场将达到 69 亿美元，到 2015 年达到 111 亿美元，2010-2015 年的复合年度增长率为 17.7%，如图所示。

中国 LED 市场覆盖多种应用，包括 LED 显示器、交通信号灯、汽车灯、LCD 背光、手机键盘、数码相机闪光灯、装饰照明、路灯和普通照明。

路灯将是最大的应用领域，今年将达到 15 亿美元，预计 2012 年达到 18 亿美元。由于大尺寸 LCD 电视和笔记本电脑采用 LED，LCD 背光市场也将迎来强劲增长，2015 年销售额将从今年的 7.13 亿美元增长到 18 亿美元。

中长期来看，驱动 LED 产业增长的一个新因素将是普通照明市场。鉴于降低碳排放的全球性趋势，中国普通照明领域对 LED 的需求将非常强劲。LED 的功耗低，而且环保。IHS iSuppli 公司的数据显示，今年 LED 在普通照明领域的出货量将占到总体 LED 市场的 15.5%。

图 37 2008-2015 年中国 LED 照明营收趋势（十亿美元）



资料来源：IHS iSuppli Research，东方证券研究所

面板产业扩产退烧 大厂备战新技术

（来源：中国电子报，2011/8/21）

内容：

面板产业这两年正值多事之秋，市场低迷冲击电视销售，直接影响大尺寸面板出货量由移动智能终端快速窜起所带动的高端面板技术需求，更让面板产业经历着一场优胜劣败的淘汰赛。从市场价格反应来看，全球大尺寸面板价格连续下跌 11 个月，除了市场需求没有明显起色外，专业人士认为，日韩厂商利用价格战打压我国台湾和大陆企业也是原因之一。

综观全球面板产业，市场经营日益艰难，大尺寸面临产能过剩隐忧，而由移动智能终端所引爆的中小尺寸市场即将开启，面板厂商该何去何从？拓璞认为，一味扩充产能并非万灵丹，高端技术才企业的保命符，随着消费者对于画面显示的要求越来越高，IPS 面板与 AMOLED 有望翻身，成为新一代显示技术的兵家必争之地。

中小尺寸市场拉开战幕

2012 年起，全球 TFT 面板业发展的主要动力将由中小尺寸应用主导。中小尺寸面板市场竞争激烈，加上全球市场六年来起伏不断，促使许多不具经济生产效益的生产线陆续退市，尤其是过去站稳高端应用市场的日本企业。

目前，iPhone 与 iPad 所带动的高端 IPS 广视角技术 TFT-LCD 面板(简称 IPS 面板)需求已引起日本企业高度关注，并促成日本政府主导中小尺寸面板生产线和技术的整合与布局，以期获得重生。此外，韩国厂商也在中小尺寸 AMOLED 面板市场迎头赶上，使我国台湾地区的面板厂商备感压力，不得不重回中小尺寸高端面板市场，以获得品牌客户的稳定订单。

虽然 2003 年至 2010 年面板市场一直由电视等大尺寸应用所带动，但随着 2011 年电视进入低成长期，面板平均尺寸放大速度开始减缓，大尺寸 TFT 面板市场产值的成长率也随之下滑。

以这两年市场情况来看，2010 年全球面板厂商都在力拼“五选二”的中第，而 2011 年，获得“通行证”的 LG 无限期延后了中国大陆高世代线项目，三星在苏州的高世代线也是“只闻雷声，不见雨点”。相较之下，专攻中小尺寸市场的天马微电子，继 2010 年业绩转亏为盈后，今年又收购了 NEC 电子在日本 70% 的股份，而其厦门 LTPS 项目和 AMOLED 也在进行当中。

拓璞认为，2011 年中小尺寸面板市场得以再度迈入高成长期，主因在于智能手机和平板电脑等产品的及时接棒。根据拓璞对于全球终端产品市场规模的统计，2010 年全球中小尺寸 TFT-LCD 面板出货规模达 23 亿片，较 2009 年成长约 28%，达到自 2007 年以来最大成长幅度。高端技术才能赢得市场

LTPS TFT 基板的市场需求将会逐年增长

近年来，LTPS TFT-LCD 面板(简称 LTPS 面板)厂商不断改善制程、提高良率和降低成本，使 LTPS 面板与非晶硅面板的价差逐渐缩小，品牌手机大厂正逐渐提高采用高端面板包括 LTPS 面板、IPS 面板与 AMOLED 面板的比重。

与传统非晶硅 TFT-LCD 相较，LTPS 面板具有更高分辨率、响应速度快、画素开口率高等优点，可将周边驱动电路同时制作于同一片玻璃基板上，能节省空间、降低成本，它也是发展 AMOLED 最佳的 TFT 背板技术，广受各方重视。此外，夏普计划改造目前作为非晶硅 TFT-LCD 面板 8 代线生产线的龟山第二工厂，并采用 IGZO 氧化物半导体 TFT 技术，用以生产智能手机和平板电脑等产品的显示面板，这项举动也引起业界关注。拓璞认为，随着市场要求更好的显示画质，面板厂必须不断提高自身技术层次，包括追求更高的屏幕分辨率、色彩饱和度和更快的响应速度，并将成本降至最低，才能在竞争激烈的面板市场获得更好、更稳固的生存空间。

厂商欲借 AMOLED 面板翻身

AMOLED 取代 TFT-LCD 成为显示界新宠已是大势所趋。

在 iPad 和 iPhone4 的推动下，10 英寸以下的移动智能终端采用 IPS 面板的比例明显提高，促使我国台湾的一线 TFT-LCD 面板厂转而投入 IPS/FFS 广视角面板技术的量产阵营，包括奇美电、元太、华映、瀚宇彩晶等。

被视为可用于下一代薄型电视等显示面板技术的 AMOLED 也逐渐迈入普及阶段。2010 年全球智能手机出货量成长近 50%，带动了 AMOLED 面板的出货量成长。拓璞预估，2015 年 AMOLED 面板出货规模将是目前的 30 倍，达到约 6 亿片。韩国 SMD 为抢占鳌头，也开始量产智能手机用 AMOLED 面板。

在我国台湾地区，友达已重启 AMOLED 计划，将其部分中小尺寸面板生产线转型生产 AMOLED 面板，并将其 3.5 代 LTPSTFT 基板生产线用于生产 AMOLED 面板，预计 2012 年开始量产。另外，AMOLED 也可能成为奇美电未来的发展重点。

尽管我国台湾企业在大尺寸面板市场经营日渐艰难，但仍有突破空间。企业只有调整步调，积极、迅速转战中小尺寸高端触控面板市场，才能获得品牌客户的稳定订单，进而强化自身研发技术，整顿产能资源，面对未来全球面板产业的下一个十年挑战。

目前，中国大陆在高端面板产业，特别是 AMOLED 上的布局也十分积极，但发展还不成熟，多数仍集中在研发和筹备阶段。从中国大陆和各地政府“十二五”规划来看，AMOLED 将取代 TFT-LCD 成为国家政策和业内人士热捧的显示界新宠已是大势所趋。

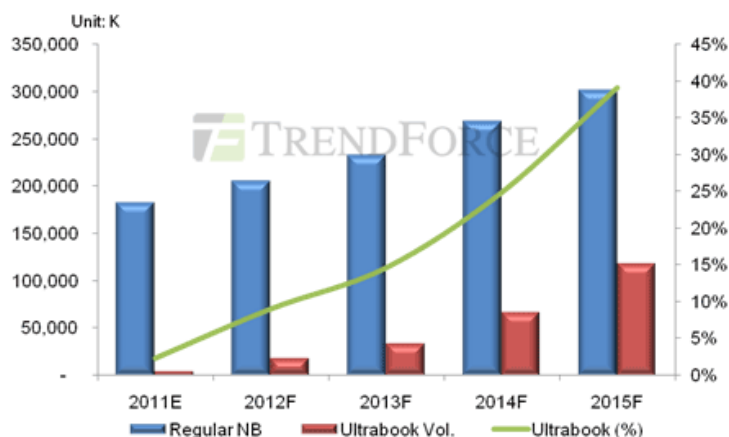
Ultrabook 2012 至少占市场 10%，带动关键零组件技术成长

(来源：Trendforce, 2011/09/01)

内容：

Ultrabook 超轻薄笔记型计算机即将席卷市场，预期会逐步瓜分传统笔记型计算机部分市场，并带动整个信息产业的创新动能。根据产业研究机构集邦科技(TrendForce)表示，美商英特尔(Intel)在 2011 年强力主导的超轻薄笔电 Ultrabook，目标是苹果 MacBook Air 打开的超轻薄效能笔电市场，预期将对许多产业带来正面的帮助，可望一扫个人计算机受到平板电脑计算机与全球经济影响而导致市场成长力道不若以往的阴霾。

图 38：ultrabook 出货量变化



资料来源：witsview、东方证券研究所

在英特尔以及个人计算机产业链所推动之下，希望推出外观设计出如 MacBook Air 同样轻薄、电池续航力更佳、运算效能媲美常规笔电的超轻薄笔记型计算机，各家计算机业者将自 2011 年 Q4 到 2012 年 Q2 之间，陆续推出多款不同规格定位的超轻薄笔电。集邦科技 (TrendForce) 执行长林启东指出：「我们认为 2012 年 Ultrabook 的市场占有率，将可从 2011 不到 2% 的水平提升至 10% 以上的规模，可望带动个人计算机产业再次成长。」

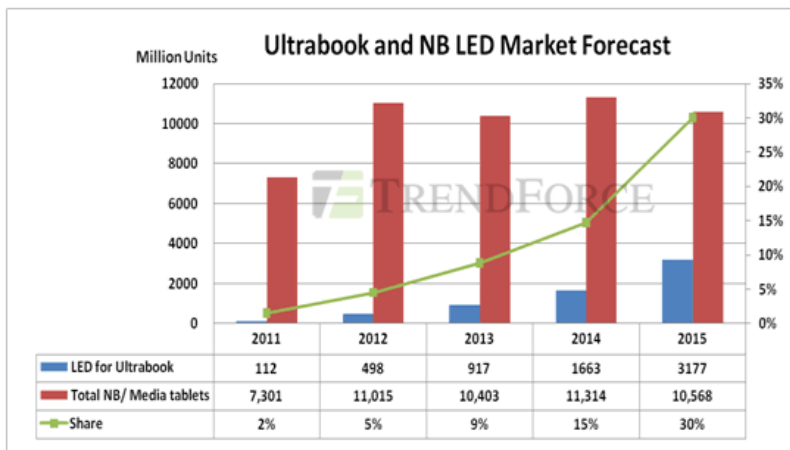
由于 Ultrabook 为求兼顾轻薄、效能与长时间使用，在关键零组件方面必需有所创新，方能满足 Ultrabook 的需求，也带动新技术的应用空间，促进新规格的推进。鉴于初期关键零组件偏高，加上苹果早已发售指标商品 MacBook Air，林启东进一步指出：「各计算机大厂会推出各种不同等级、不同价格的 Ultrabook，利用规格差异来因应市场、满足消费者的需求，与 Apple 竞争此一版图。」

LED 需求有待观察，竞争门槛逐步拉高

同样基于 Ultrabook 超薄的需求，预期超薄型 LED 背光模块需求将持续提高，也重新带动萎靡不振的 LED 背光需求。但 Ultrabook 初期产量有限，加上传统笔电的出货量受到平板电脑热卖冲击，Ultrabook 上市短期内并无法提高整体的 LED 背光需求量。不过 Ultrabook 对于面板薄度及省电要求，使得背光模块这个领域对于高规格 0.8t 与 0.8LV 侧发光 (Side View) LED 的需求大幅增加，未来将大幅取代传统笔电使用的 3014 封装，可望间接提高背光用 LED 产品的平均售价。

另一个值得关注是 Ultrabook 提高了 LED 背光竞争门槛。包括 0.8t、0.8LV 低电压版本的 LED 产品，以及未来可能往更薄型化 LED 产品发展，因此日系 LED 厂商在初、中期市场阶段，可说是抢得 LED 背光市场先机，日亚化 (Nichia)、丰田合成 (TG) 近期在 Ultrabook 需要的 LED 背光产品出货上将都有所提升。

图 39：ultrabook 催生的 LED 需求变化



资料来源：trendforce、东方证券研究所

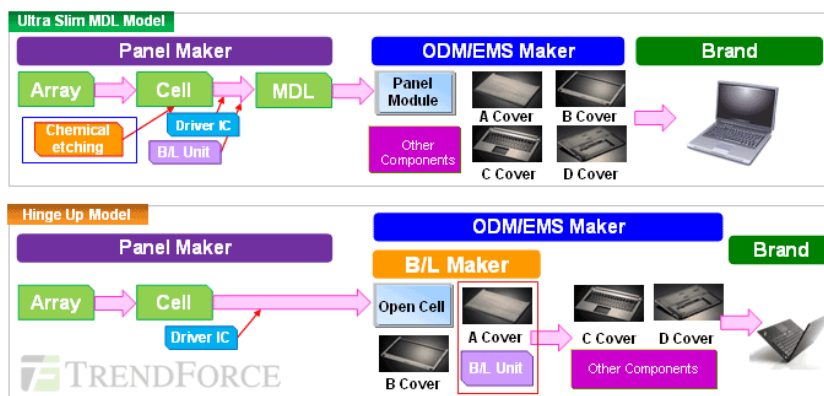
LEDinside 分析师廖宇宸便预估：「Ultrabook 短期对 LED 市场影响不大，但随着 Ultrabook 的渗透率增加，2015 年应用在 Ultrabook 之 LED 使用量将占整体笔电 LED 整体使用量

30%。」，在 LED 规格持续提升下，平均单机使用的 LED 颗数也会减少，中长期而言，所有笔电使用 LED 总需求量对于 LED 背光市场的提升与否，仍值得继续观察。

Open Cell 面板与超薄面板模块更易达成薄型化

同样为了 Ultrabook 对面板更轻薄的要求，WitsView 分析师范博毓便表示：「Hinge Up 的组装模式也将由采购面板模块改为采购 Open Cell 面板（指尚未完成背光模块组装阶段之面板），以 Open Cell 面板整合背光模块于笔记型计算机的背盖（A 件）的方式组装，透过节省背板、面板外框的方式，可同时达成薄化以及节省成本的目的。」由于产品在光学设计以及组装上需高度整合，让专业背光厂商有机会在 Hinge Up 模式中，占有一席关键地位。

图 40：ultrabook 对面板行业带来的影响



资料来源：trendforce、东方证券研究所

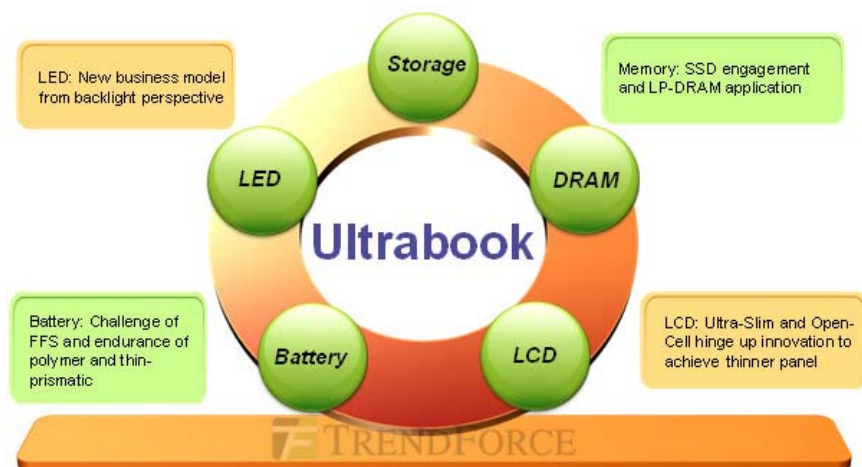
除了 Hinge Up 外，面板厂也规划推出超薄面板模块，以化学薄化的方式将玻璃厚度由 0.5mm 减薄至 0.3mm，让模块厚度可由传统模块约 3.6mm 减少至 3mm 以下。但由于化学薄化的成本仍然偏高，因此超薄面板模块的成本目前仍会较传统模块增加约 20~30%。

Ultrabook 可望成为 PC 市场重新成长契机

整体而言，Ultrabook 必然侵蚀传统笔记型计算机的市场，但却也带动另一波产业技术的提升与需求，由集邦科技旗下各单位针对各零组件的研究分析来看，Ultrabook 对各关键零组件的发展，多数还是呈现正面成长的趋势。但也由于以上关键零组初期成本高于传统笔记型计算机，因为各厂很难比照苹果 MacBook Air 的规格与价格来与之竞争。

根据 Trendforce 统计的数据，相较于 MacBook Air 999 美元的售价，初期各厂会把 Ultrabook 的平均售价订在 850 至 1,100 美元左右，与传统笔记型计算机的 300 至 500 美金相比，平均售价提高之下，Ultrabook 对笔电业者与供应链而言，整体营收仍能显著的产值提升。

图 41：ultrabook 催生的各组件需求



资料来源：trendforce、东方证券研究所

五、投资策略：

5.1 电子板块整体估值

整体上看，A股电子板块的估值最近5年来最高85倍，最低15倍，目前A股电子板块的整体估值已从去年年底的60倍调整到了如今的41倍。虽然整体估值仍有下行风险，但我们可以寻找细分子行业中增速明显估值相对较低的板块。

图 42：2006.1-2011.9 电子元器件板块市盈率(TTM 整体法,剔除负值)



来源：Wind，东方证券研究所

5.2 中报业绩总结：收入增速大于净利润增速

上半年电子元器件板块个股中报披露已经结束，在我们所挑选的非ST电子类104家上市公司中，有64家公司净利润同比去年实现了正增长，占比61%；其中有25家净利润同比增长50%以上，占比24%。这104家企业中净利润总和同比去年同期增长了7%，收入增长同比增长了25%，我们认为这个数据较能客观反应出今年上半年中国电子行业的趋势，那就是收入增长依然较为迅速，但受到人力成本上涨、人民币汇率升值、原材料涨价等因素的影响，净利润增速低于收入增速。

图 43：2011 年电子板块中报业绩一览表（单位：百万元）

证券代码	证券简称	净利润 2011 中期	净利润 2010 中期	同比增长	营业收入 2011 中期	营业收入 2010 中期	同比
002129.SZ	中环股份	185.3	15.3	1114%	1474.9	467.6	215%
000532.SZ	力合股份	4.8	0.7	559%	113.5	115.6	-2%
002055.SZ	得润电子	40.3	11.7	246%	694.8	413.8	68%

002506.SZ	超日太阳	132.0	49.8	165%	1797.9	1027.8	75%
600654.SH	飞乐股份	46.4	18.1	156%	645.2	591.7	9%
600206.SH	有研硅股	5.0	2.2	127%	366.2	328.4	12%
600703.SH	三安光电	459.0	202.0	127%	719.5	364.5	97%
600621.SH	上海金陵	75.8	33.8	124%	373.7	523.5	-29%
600651.SH	飞乐音响	95.4	42.8	123%	929.4	658.9	41%
002161.SZ	远望谷	45.6	21.9	108%	139.7	79.4	76%
300088.SZ	长信科技	81.6	39.6	106%	286.6	193.0	48%
300183.SZ	东软载波	75.7	36.9	105%	156.6	82.3	90%
002475.SZ	立讯精密	99.4	50.6	96%	985.4	388.1	154%
600237.SH	铜峰电子	29.7	15.9	87%	433.5	382.8	13%
300014.SZ	亿纬锂能	38.4	20.7	86%	198.0	109.8	80%
002241.SZ	歌尔声学	179.5	99.3	81%	1466.1	1037.7	41%
300111.SZ	向日葵	132.0	74.3	78%	1247.8	1025.3	22%
002106.SZ	莱宝高科	266.3	156.0	71%	632.3	475.2	33%
002008.SZ	大族激光	186.5	112.8	65%	1719.6	1358.5	27%
002341.SZ	新纶科技	39.1	24.1	62%	412.5	240.8	71%
002137.SZ	实益达	29.6	18.2	62%	839.2	568.9	48%
300128.SZ	锦富新材	52.4	33.0	59%	518.2	316.3	64%
300115.SZ	长盈精密	68.9	45.2	52%	361.1	219.1	65%
002371.SZ	七星电子	67.3	44.4	52%	557.2	355.2	57%
002436.SZ	兴森科技	70.4	47.0	50%	466.9	362.1	29%
002389.SZ	南洋科技	42.4	28.9	47%	162.6	121.8	33%
000541.SZ	佛山照明	117.9	80.8	46%	1095.3	824.4	33%
300102.SZ	乾照光电	87.9	60.3	46%	182.3	130.0	40%
002369.SZ	卓翼科技	42.6	30.0	42%	566.3	358.5	58%
002273.SZ	水晶光电	60.4	42.6	42%	190.9	138.7	38%
600563.SH	法拉电子	152.8	110.8	38%	711.0	579.6	23%
002484.SZ	江海股份	53.1	39.2	35%	497.5	368.9	35%
002512.SZ	达华智能	28.0	20.8	35%	132.4	124.4	6%
000823.SZ	超声电子	79.5	59.5	34%	1530.0	1386.1	10%
300207.SZ	欣旺达	39.1	29.7	32%	483.3	358.4	35%
002179.SZ	中航光电	89.1	67.9	31%	943.9	656.9	44%
300227.SZ	光韵达	10.6	8.2	30%	62.3	50.1	24%
002025.SZ	航天电器	70.5	54.5	29%	434.4	341.4	27%
300256.SZ	星星科技	27.7	21.4	29%	214.7	135.9	58%
300219.SZ	鸿利光电	37.2	29.5	26%	272.8	199.5	37%
002222.SZ	福晶科技	33.1	26.4	26%	95.3	91.3	4%
300184.SZ	力源信息	15.9	12.8	25%	126.7	114.6	11%
300241.SZ	瑞丰光电	20.5	16.5	25%	144.5	125.5	15%
002141.SZ	蓉胜超微	8.3	6.7	24%	612.5	460.7	33%

000733.SZ	振华科技	25.2	20.5	23%	1869.7	1368.6	37%
002185.SZ	华天科技	72.2	59.9	21%	646.9	548.6	18%
002504.SZ	东光微电	17.8	15.0	19%	90.1	102.7	-12%
000925.SZ	众合机电	37.7	31.9	18%	523.0	414.7	26%
300053.SZ	欧比特	16.1	13.7	18%	80.0	74.6	7%
002463.SZ	沪电股份	169.2	144.9	17%	1655.8	1422.1	16%
000413.SZ	宝石 A	-9.9	-11.6	15%	26.8	29.3	-8%
600288.SH	大恒科技	17.7	15.4	15%	1802.3	1559.2	16%
300046.SZ	台基股份	47.1	41.5	13%	156.1	122.6	27%
300139.SZ	福星晓程	37.3	33.8	10%	110.8	108.7	2%
600363.SH	联创光电	52.0	47.1	10%	600.0	572.8	5%
002579.SZ	中京电子	18.2	17.1	6%	175.8	153.4	15%
600183.SH	生益科技	316.5	299.9	6%	2961.7	2666.7	11%
300131.SZ	英唐智控	17.8	17.0	5%	240.5	153.4	57%
600602.SH	广电电子	101.2	96.6	5%	269.2	229.6	17%
300162.SZ	雷曼光电	19.6	18.8	4%	121.7	87.7	39%
002079.SZ	苏州固锔	39.3	38.6	2%	444.4	394.9	13%
002351.SZ	漫步者	54.4	54.1	1%	413.4	346.9	19%
300232.SZ	洲明科技	22.0	21.9	0%	233.8	216.6	8%
002388.SZ	新亚制程	13.3	13.5	-2%	265.0	195.8	35%
000058.SZ	深赛格	26.3	26.9	-2%	203.4	178.3	14%
600360.SH	华微电子	42.1	43.2	-3%	540.9	573.1	-6%
002049.SZ	晶源电子	21.4	22.7	-6%	150.4	173.9	-14%
002587.SZ	奥拓电子	22.1	23.5	-6%	127.1	104.6	22%
002288.SZ	超华科技	11.5	13.0	-12%	131.7	101.3	30%
300220.SZ	金运激光	9.2	10.6	-13%	75.0	54.5	37%
002402.SZ	和而泰	23.2	27.1	-14%	255.6	216.7	18%
000806.SZ	银河科技	2.6	3.1	-16%	418.4	477.1	-12%
600171.SH	上海贝岭	6.2	7.5	-17%	285.6	274.9	4%
002139.SZ	拓邦股份	30.1	36.3	-17%	408.3	401.0	2%
002289.SZ	宇顺电子	14.5	17.6	-18%	371.0	329.2	13%
000050.SZ	深天马 A	36.8	44.8	-18%	2109.2	1482.5	42%
002138.SZ	顺络电子	42.7	52.6	-19%	274.9	212.3	30%
600584.SH	长电科技	84.7	104.6	-19%	1976.6	1639.5	21%
002449.SZ	国星光电	58.1	71.9	-19%	546.1	406.8	34%
002076.SZ	雪莱特	6.5	8.2	-20%	185.9	137.2	35%
002119.SZ	康强电子	21.0	27.3	-23%	762.8	456.6	67%
002199.SZ	东晶电子	11.3	15.0	-25%	111.5	168.2	-34%
600261.SH	阳光照明	72.7	97.0	-25%	1061.1	969.9	9%
002056.SZ	横店东磁	93.4	126.1	-26%	1959.0	1017.9	92%
002414.SZ	高德红外	50.4	69.4	-27%	108.3	186.6	-42%

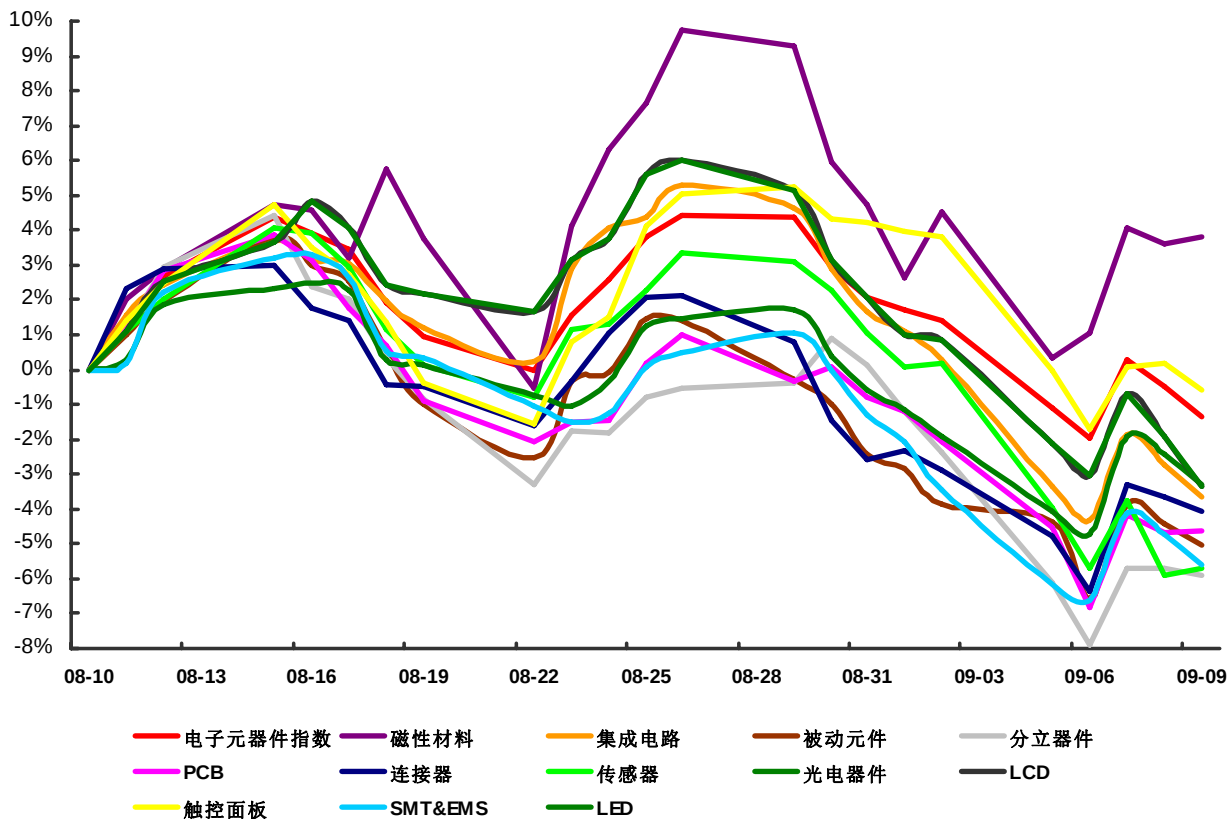
002156.SZ	通富微电	50.8	70.5	-28%	842.7	848.6	-1%
600460.SH	士兰微	85.2	119.5	-29%	762.8	700.6	9%
000636.SZ	风华高科	80.8	121.0	-33%	1081.0	984.2	10%
002045.SZ	广州国光	43.2	68.8	-37%	947.4	639.1	48%
300083.SZ	劲胜股份	20.4	32.6	-37%	517.9	394.2	31%
000727.SZ	华东科技	-11.6	-19.2	-40%	339.9	280.4	21%
000062.SZ	深圳华强	30.1	52.2	-42%	292.6	205.3	43%
000070.SZ	特发信息	12.7	22.4	-43%	505.5	518.1	-2%
300077.SZ	国民技术	58.9	105.6	-44%	311.7	384.0	-19%
000020.SZ	深华发 A	9.3	17.4	-47%	461.5	366.4	26%
300076.SZ	宁波 GQY	12.0	27.9	-57%	122.7	114.0	8%
002214.SZ	大立科技	6.0	14.6	-59%	87.8	92.2	-5%
002189.SZ	利达光电	-1.6	9.6	-117%	222.5	226.3	-2%
000725.SZ	京东方 A	-1215.5	-540.7	-125%	4940.0	4186.4	18%
002134.SZ	天津普林	1.6	-5.3	-130%	254.8	259.5	-2%
002188.SZ	新嘉联	-3.0	7.0	-143%	161.1	178.3	-10%
002456.SZ	欧菲光	-18.1	23.4	-178%	426.3	237.3	80%
600707.SH	彩虹股份	-72.1	11.0	-756%	180.6	702.9	-74%

来源：Wind，东方证券研究所

5.3 细分子行业

我们把 A 股电子行业分成如下几个板块：磁性材料、集成电路、被动元件、分立器件、PCB、连接器、传感器、光电器件、LCD、触控面板、SMT&EMS、LED。本月磁性材料表现最好，上涨 3.82%，分立器件表现最差，下跌-5.91%。这十二个细分子板块的指数成分构成请参见附录。

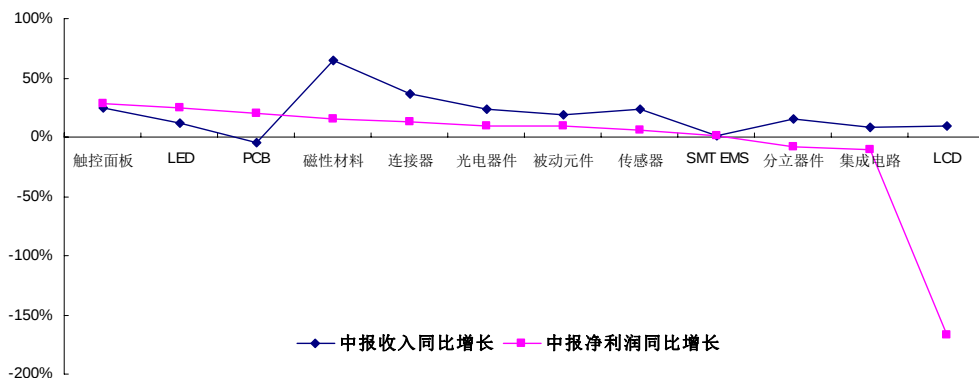
图 44：电子细分子行业本月涨跌情况（8.10-9.10）



资料来源：Wind、东方证券研究所

中报细分子行业收入同比增长最高的是磁性材料，达到了 65%；净利润同比增长最高的是触控面板，达到了 28%。

图 45：各细分子行业中报收入与净利润增长情况



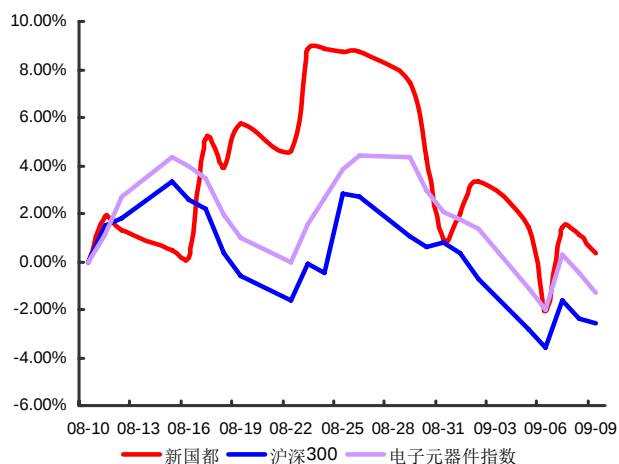
来源：Wind，东方证券研究所

5.4 关注行业增长确定领域：移动终端产业链、电子支付、磁性材料

当前 A 股电子元器件板块的整体估值水平达到 41 倍，在行业景气仍然高度不确定的情况下，我们预期后期个股将出现分化，缺乏实质业绩增长的个股将下跌，而成长性确定的公司将在一段时间的估值消化后继续向上，推荐行业高成长性确定的智能移动终端产业链个股如**卓翼科技（买入）**。行业处于高成长期、短期催化剂众多的电子支付行业个股如**新国都（买入）**，行业竞争格局正在转变，下游需求旺盛的铝电解电容器行业个股**江海股份（增持）**。同时关注长盈精密（未评级），行业供需结构良好、前景广阔的磁性材料行业个股宁波韵升（未评级）、中科三环（未评级）等，

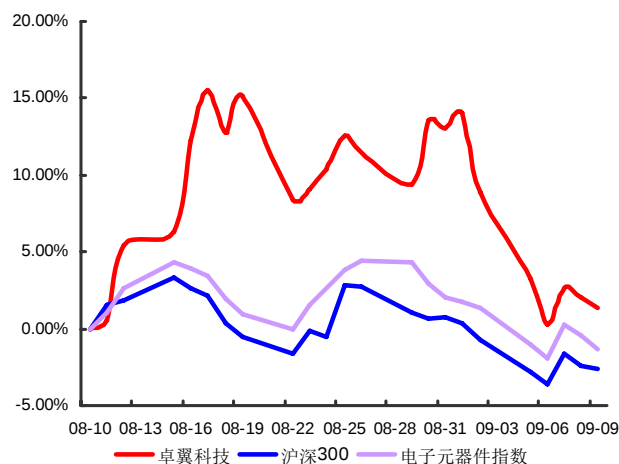
5.5 重点推荐个股近期表现

图 46：新国都行情表现（8.10-9.10）



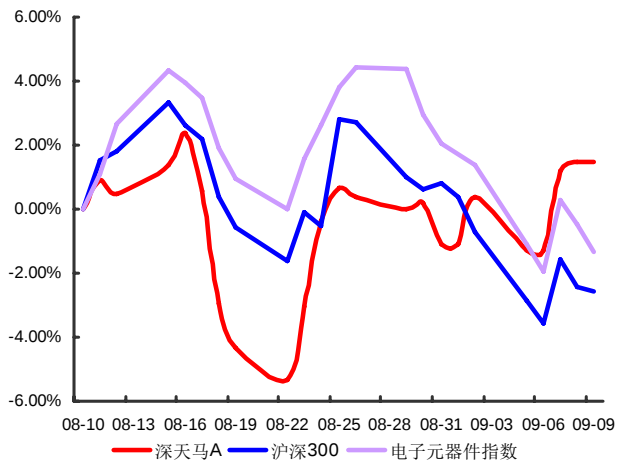
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 47：卓翼科技行情表现（8.10-9.10）



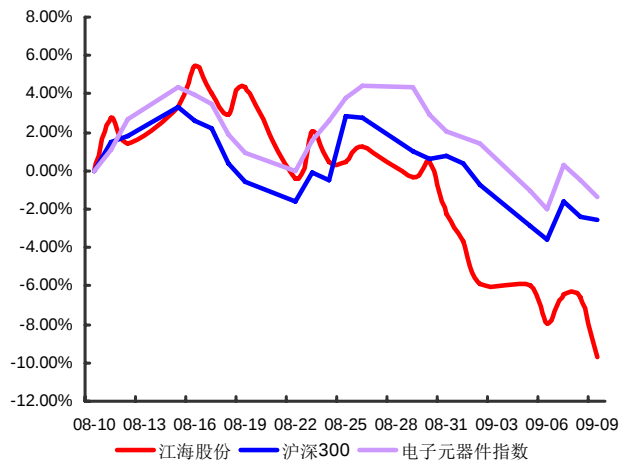
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 48：深天马 A 行情表现（8.10-9.10）



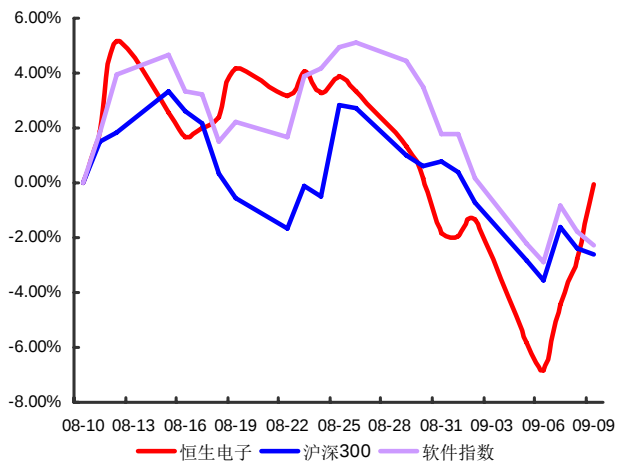
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 49：江海股份行情表现（8.10-9.10）



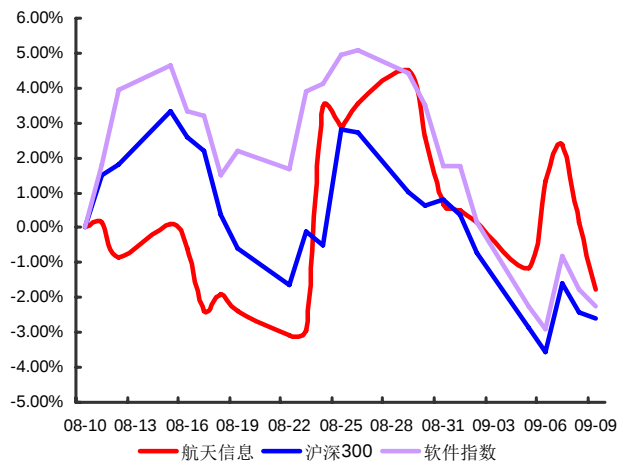
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 50：恒生电子行情表现（8.10-9.10）



资料来源：Wind，东方证券研究所

图 51：航天信息行情表现（8.10-9.10）



资料来源：Wind，东方证券研究所

附录：东方电子细分行业指数构成

指数	证券简称	证券代码	指数	证券简称	证券代码	指数	证券简称	证券代码
集成电路			连接器	长盈精密	300115.SZ	LCD	深天马 A	000050.SZ
	东软载波	300183.SZ		立讯精密	002475.SZ		京东方 A	000725.SZ
	福星晓程	300139.SZ		劲胜股份	300083.SZ		锦富新材	300128.SZ
	国民技术	300077.SZ		劲嘉股份	002191.SZ		诚志股份	000990.SZ
	上海贝岭	600171.SH		毅昌股份	002420.SZ		深纺织 A	000045.SZ
	欧比特	300053.SZ					彩虹股份	600707.SH
	晶源电子	002049.SZ		胜利精密	002426.SZ	LED	三安光电	600703.SH
	通富微电	002156.SZ		金利科技	002464.SZ		乾照光电	300102.SZ
	华天科技	002185.SZ		得润电子	002055.SZ		联创光电	600363.SH
	长电科技	600584.SH		中航光电	002179.SZ		士兰微	600460.SH
	士兰微	600460.SH		航天电器	002025.SZ		长城开发	000021.SZ
	华微电子	600360.SH		汉威电子	300007.SZ		同方股份	600100.SH
分立器件	东晶电子	002199.SZ	传感器	远望谷	002161.SZ		国星光电	002449.SZ
	晶源电子	002049.SZ		华工科技	000988.SZ		雷曼光电	300162.SZ
	台基股份	300046.SZ		威尔泰	002058.SZ		鸿利光电	300219.SZ
	苏州固锟	002079.SZ		高德红外	002414.SZ		德豪润达	002005.SZ
	长电科技	600584.SH		中航电测	300114.SZ		瑞丰光电	300241.SZ
	东光微电	002504.SZ		凤凰光学	600071.SH		联建光电	300269.SZ
被动元件	科达股份	600986.SH	光电器件	水晶光电	002273.SZ		阳光照明	600261.SH
	法拉电子	600563.SH		福晶科技	002222.SZ	SMT&EMS	奥拓电子	002587.SZ
	铜峰电子	600237.SH		奥普光电	002338.SZ		洲明科技	300232.SZ
	江海股份	002484.SZ		利达光电	002189.SZ		长城开发	000021.SZ
	南洋科技	002389.SZ		大恒科技	600288.SH		卓翼科技	002369.SZ
	风华高科	000636.SZ		新嘉联	002188.SZ		兆驰股份	002429.SZ
PCB	顺络电子	002138.SZ		广州国光	002045.SZ		歌尔声学	002241.SZ
	生益科技	600183.SH		歌尔声学	002241.SZ	触控面板	雷柏科技	002577.SZ
	超华科技	002288.SZ		漫步者	002351.SZ		宇顺电子	002289.SZ
	超声电子	000823.SZ		横店东磁	002056.SZ		莱宝高科	002106.SZ
	方正科技	600601.SH		宁波韵升	600366.SH		长信科技	300088.SZ
	天津普林	002134.SZ		中科三环	000970.SZ		南玻 A	000012.SZ
	沪电股份	002463.SZ		银河磁体	300127.SZ		华映科技	000536.SZ
	超声电子	000823.SZ		正海磁材	300224.SZ		华东科技	000727.SZ
	兴森科技	002436.SZ		江粉磁材	002600.SZ		欧菲光	002456.SZ
	中京电子	002579.SZ	磁性材料	北矿磁材	600980.SH			
	丹邦科技	002618.SZ		天通股份	600330.SH			

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn