

三季度增长放缓，行业景气仍不容乐观

行业动态报告

◆十月电子行业小幅反弹

经过九月的大跌之后，十月电子行业小幅上涨 1.6%，其中最后一周（10.24-10.28）涨幅达 6.9%。与大盘相比，十月电子行业跑输大盘 2.8 个百分点，已连续三个月跑输大盘。

◆行业先行指标进一步下探

从 10 月公布的半导体行业领先指标半导体设备订单出货比来看，半导体行业景气度进一步下探：北美、日本订单出货比均下滑至 0.75，创下 09 年下半年以来的新低；北美 PCB 订单出货比止住前四个月的升势，再次回落到均衡景气值以下；日本平板显示设备订单出货比直接从过去六个月 1.3 以上的高位跌落至 0.39。

◆三季度整体业绩增长放缓、存货压力增加

电子行业三季报已全部披露，在可比的 120 多家公司中，三季度总营业收入同比增长 21%，环比增长 8%；总净利润同比增长 2%，环比增长-15%。

三季度所有子行业的存货同比都有所增长。其中，磁性材料存货增长高达 115%，考虑到磁性材料部分具有大宗商品保值的特性，磁材行业的存货并不足以担忧；精密结构件存货增长 59%，略慢于收入增长；显示器件、半导体和光电元器件行业的存货增长都在 50%，快于收入增长幅度，我们在 8 月就对这三个子行业在三季度的存货消化和存货减值有所担忧，现在看来，存货的风险继续存在，给 4 季度的业绩增长带来较大的压力。

◆行业景气仍不容乐观，继续看好移动终端产业链

伴随三季报的陆续出炉，全球半导体行业公司对四季度也纷纷做出预测，普遍比较悲观，主要原因仍然是目前半导体供应链库存处于高位、去化能见度不高，且外围环境未有明显好转。

十月智能手机市场争奇斗艳，iPhone 4S、Galaxy Nexus、Lumia 800 等竞相发布，我们认为在整体经济形势疲弱的情况下，智能手机产业链仍然是最健康的。

◆十一月关注新产品和政策

未来三个月，我们建议重点关注在前三季度增长较快，并有望在四季度持续高增长的个股。从板块的角度来看，我们建议投资者回避消费电子（不包括手机）相关个股，而挖掘通讯（包括手机）、工业等产业链相关企业。

上个月，我们推荐水晶光电、中瑞思创、华天科技和星星科技。这四支股票在 10 月份的涨幅分别为 9.9%、7.9%、-2.1%和 6.2%，平均跑赢行业 3.9 个百分点。本月，我们继续推荐水晶光电、中瑞思创和星星科技。

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
002273	水晶光电	36.36	0.81	1.21	1.85	44.8	30.0	19.6	买入
300078	中瑞思创	17.65	0.51	0.63	0.83	34.8	27.9	21.3	买入
300256	星星科技	22.40	0.54	0.77	1.32	41.3	29.0	17.0	买入

买入（维持）

目标期限：12 个月

分析师

周励谦（执业证书编号：S0930510120024）

联系人

蒯剑

021-22169311

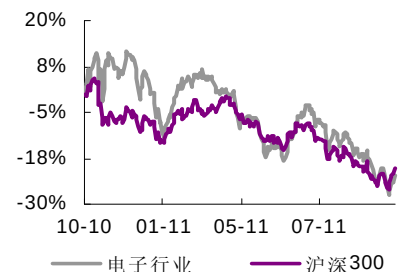
kuaijian@ebsecn.com

胡誉镜

021-22169328

huyi@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

电子行业每周观点：诺基亚发布首款 Mango 机，星星科技受益

.....2011-10-30

电子行业每周观点：行业景气进一步下探，看好三星手机供应链

.....2011-10-23

电子行业每周观点：电视和电脑出货低于预期，Kindle Fire 与 iPad 互补大于竞争

.....2011-10-16

行业景气下滑，关注三季报行情

.....2011-10-09

二季度增长健康，关注新产品、政策和三季报

.....2011-09-04

中报行情过半，关注低估值和非消费类个股

.....2011-08-02

中报业绩将触发买入时机

.....2011-07-04

行业调整已近尾声，下半年存在整体性机会

.....2011-06-21

景气度持续好转，市场情绪逆转暂时缺少催化

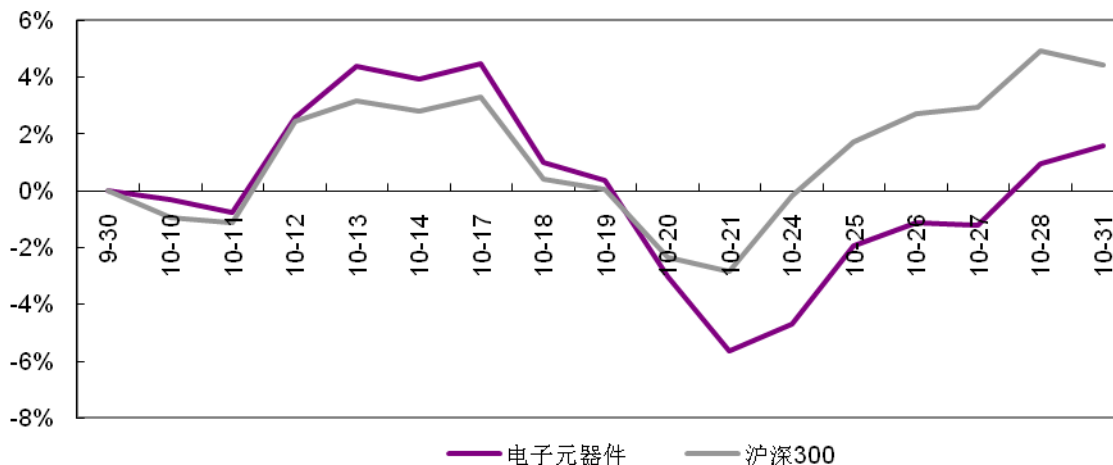
一、 十月电子行业小幅反弹

经过九月的大跌之后，十月电子行业小幅上涨 1.6%，其中最后一周（10.24-10.28）涨幅达 6.9%。与大盘相比，十月电子行业跑输大盘 2.8 个百分点，已连续三个月跑输大盘。

年初以来累计跌幅仍高达 28.2%，相比大盘超跌 14.4%。

图表 1：十月电子行业跑输大盘 2.8 个百分点

10 月大盘及电子行业指数走势图



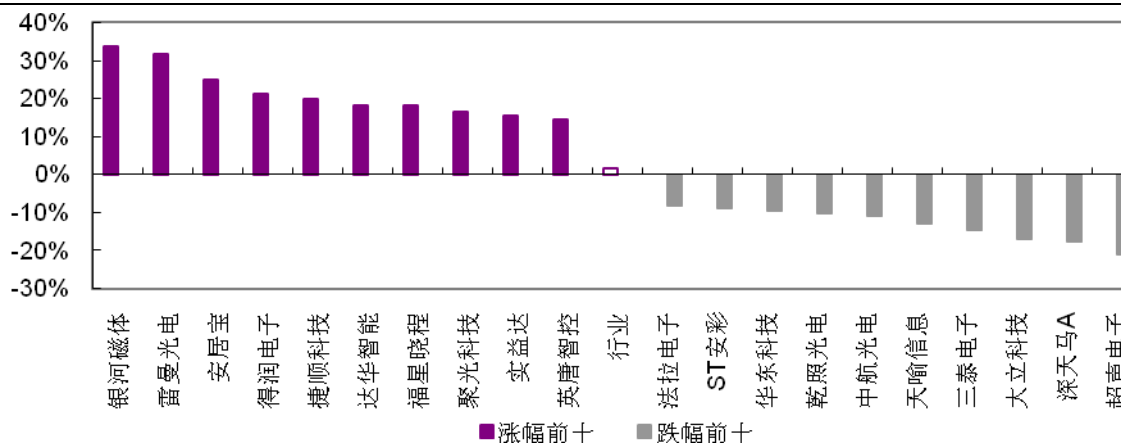
资料来源：万得、光大证券研究所

在我们覆盖的 120 多家电子行业公司中，十月份 60% 的公司实现了正收益，三季报效应也屡有显现，银河磁体、安居宝、得润电子等均因为不错的三季报在涨幅榜排名靠前，雷曼光电则因为成功签约中超赛场独家 LED 设备制造商而连续暴涨，涨幅超 30%，仅次于银河磁体。

跌幅榜方面，跌幅前十的几乎都与三季报有关系，其中超声电子三季度净利润同比降低 19%，大幅低于预期，导致股价六连阴，跌去 29 个点，近几天涨回来一些，但仍以 21% 的跌幅领跌电子板块。

图表 2：十月 60% 个股实现正收益

10 月电子行业增幅和跌幅前十的个股



资料来源：万得、光大证券研究所

二、 行业领先指标继续下探

9月行业领先指标继续下探：北美、日本订单出货比均下滑至0.75，创下09年下半年以来的新低；北美PCB订单出货比止住前四个月的升势，再次回落到均衡景气值以下；日本平板显示设备订单出货比直接从过去六个月1.3以上的高位跌落至0.39。

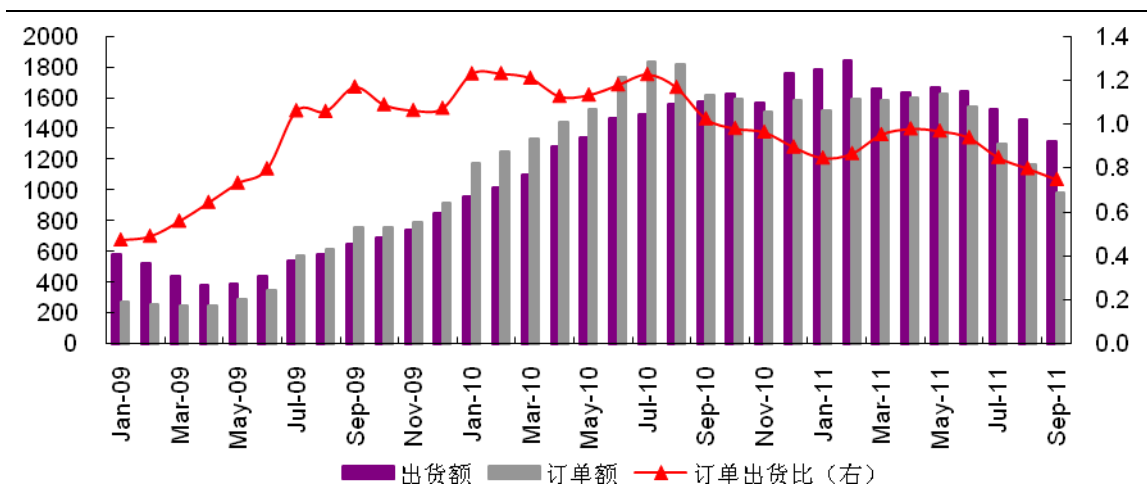
2.1 半导体行业景气度进一步下滑

9月北美半导体设备BB值延续了前四个月的下跌态势，从上月的0.80进一步下滑至0.75，已连续12个月低于1的景气均衡值；日本半导体设备BB值从上月的0.76下跌至0.75，也已连续7个月低于1。北美和日本半导体设备BB值继续刷新09年下半年以来的低点。

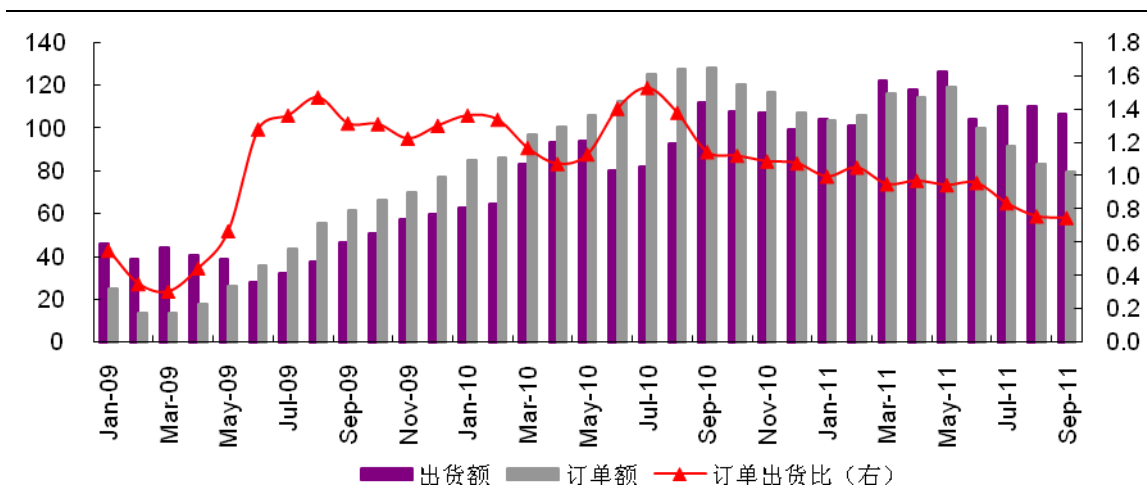
从订单量的角度来看，近四个月北美和日本半导体设备订单额环比均出现显著下降，目前已处于2010年以来的低点。SEMI 总裁兼执行长 Stanley T. Myers 表示，设备业者主要在投资先进制程，主流部分还要等整体经济前景趋稳。

图表 3：半导体设备订单出货比大幅下滑

北美半导体设备月度订单出货比图（百万美元）



日本半导体设备月度订单出货比图（十亿日元）



资料来源：SEMI，SEAJ，光大证券研究所

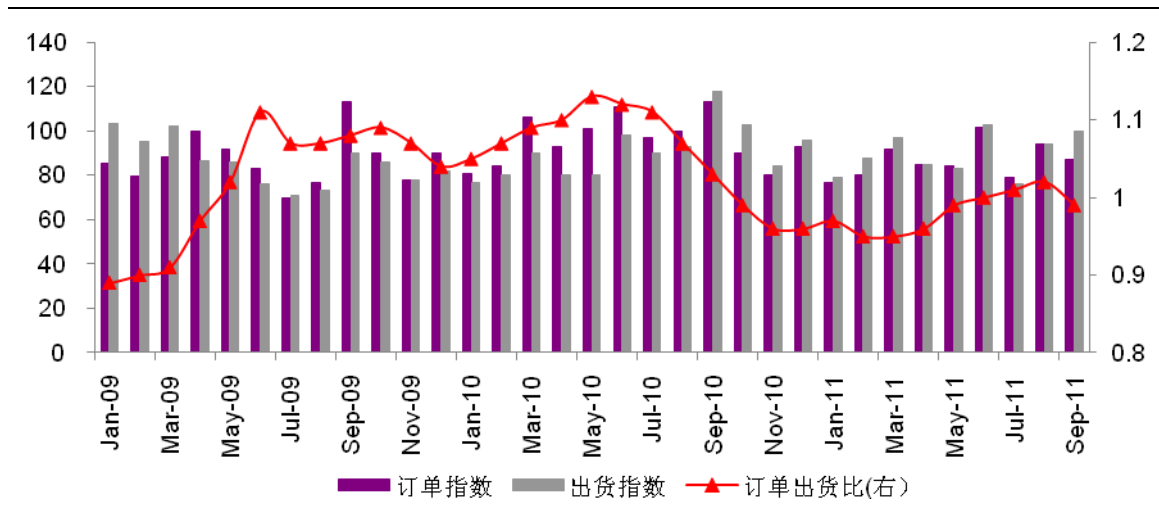
2.2 印刷电路板景气略有回落

9月北美印刷电路板订单出货比0.99，半年来首次出现回落。其中订单指数与过去几个月持平，而出货指数在前期订单畅旺的情况下连续两个月显著抬升，致使订单出货比在前两个月站上1的景气均衡值后又跌回1以下。

从硬板和软板来看，硬板BB值基本持平，仅从上月的1小幅降至0.99；软板BB值则从1.11大幅下滑至0.97，导致软板BB值大幅下滑的原因仍然是出货的抬升，尽管订单指数仍在增长，但出货指数创下今年以来的新高。

图表 4：北美印刷电路板景气度略有回落

北美半导体印刷电路板月度订单出货比图



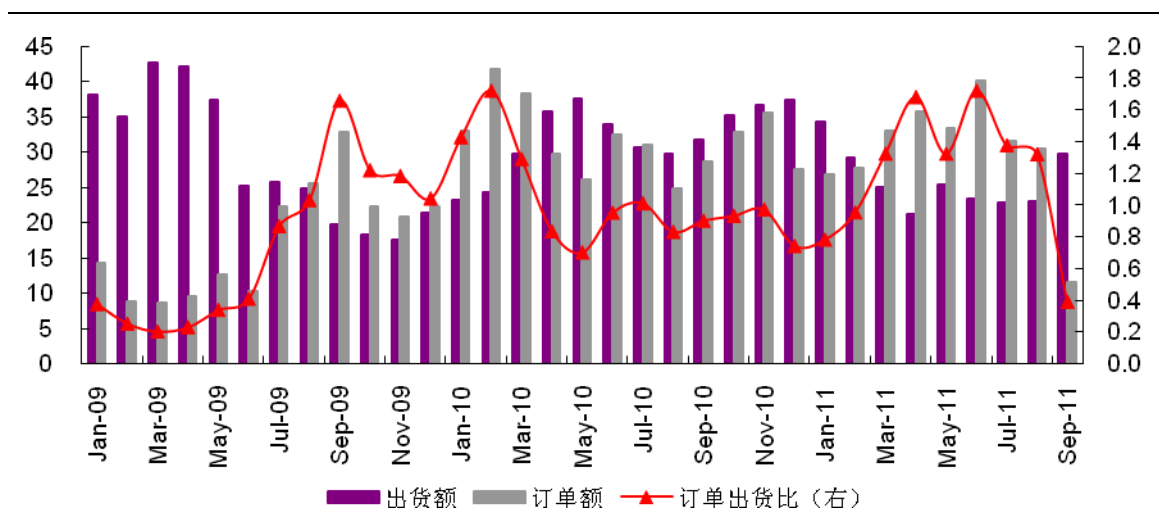
资料来源：IPC、光大证券研究所

2.3 平板显示设备行业先行指标骤跌

9月日本平板显示设备订单出货比出现骤跌，直接从过去六个月1.3以上的高位平台骤跌至0.39。一方面前期的订单开始形成出货，另一方面9月的订单突然减少60%。

图表 5：日本液晶面板设备BB值骤跌

日本液晶面板设备月度订单出货比图（10亿日元）



资料来源：SEAJ、光大证券研究所

三、 三季度业绩增长放缓、存货压力增加

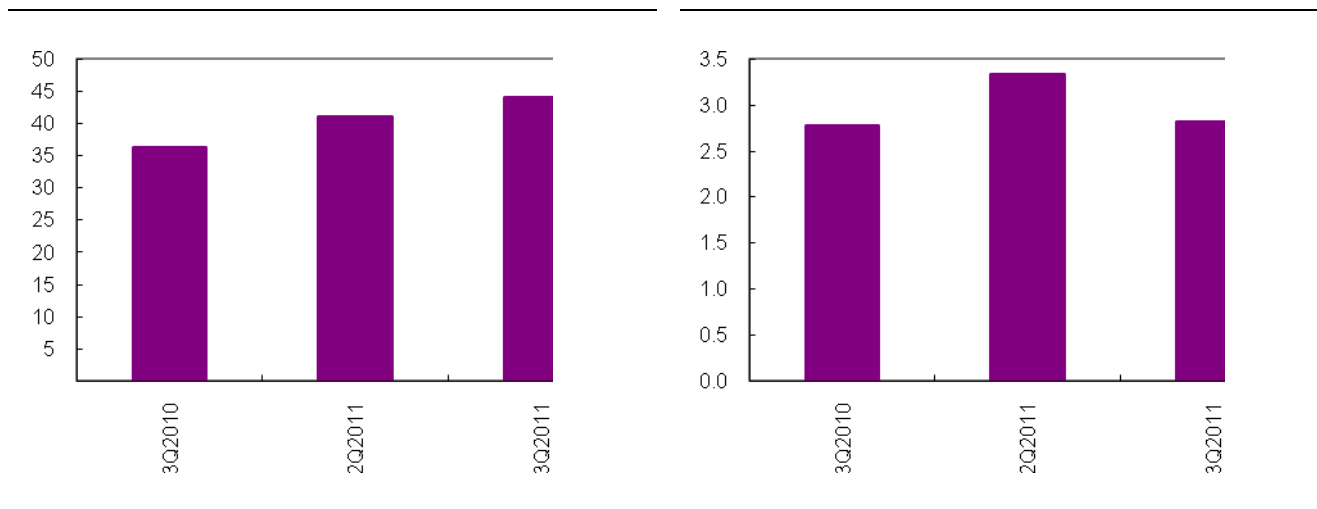
3.1 三季度整体业绩增长放缓

电子行业三季报已全部披露，在可比的 120 多家公司中，三季度总营业收入同比增长 21%，环比增长 8%；总净利润同比增长 2%，环比增长-15%。

图表 6：三季度业绩环比增长放缓

三季度营业收入增长对比图（十亿元）

三季度净利润增长对比图（十亿元）

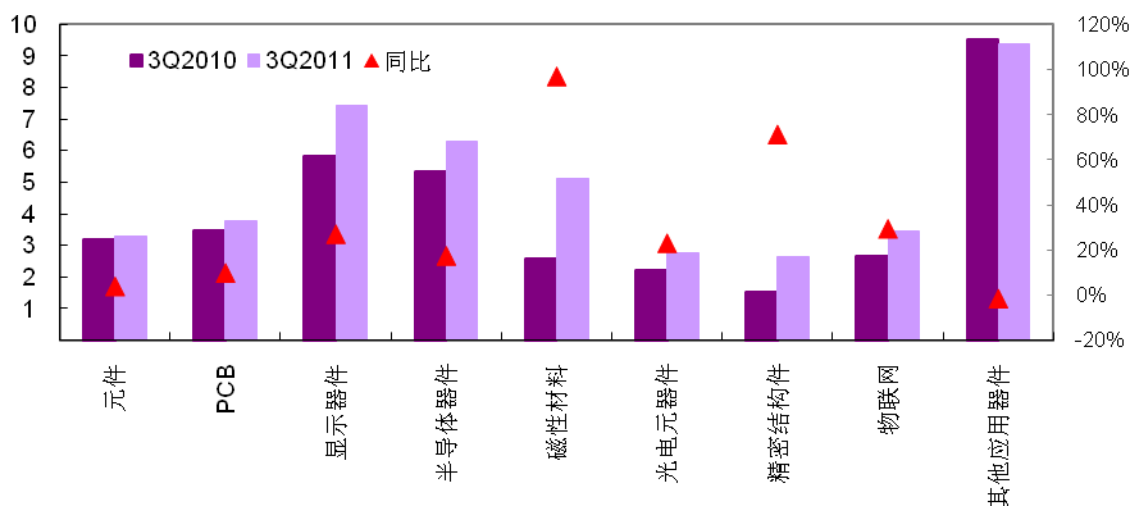


资料来源：公司公告、万得、光大证券研究所

分板块来看，三季度电子行业的 9 个子板块中基本都实现了收入的同比增长（仅其他应用器件降低 2%），其中磁性材料板块继二季度大幅增长 71%之后，三季度再创 97%的同比高增长，中科三环、宁波韵升的收入增长都在 200%以上，银河磁体收入增速也高达 150%。

图表 7：几乎全部子行业实现收入正增长

各子行业营业收入同比增长对比图（十亿元）



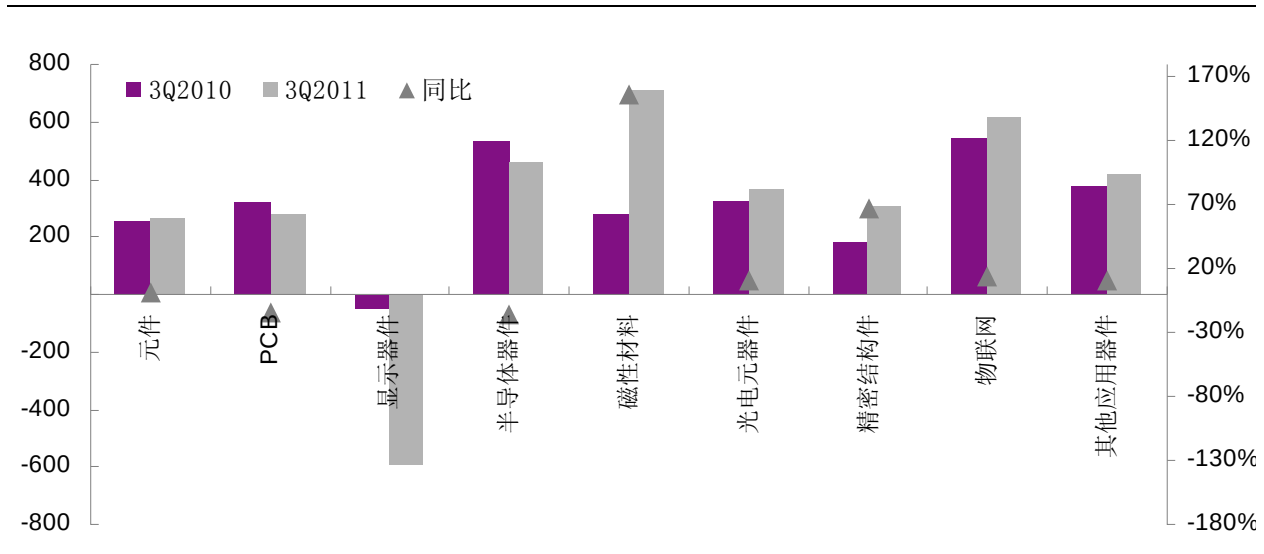
资料来源：公司公告、万得、光大证券研究所

在三季度，电子行业的大多数子板块的净利润和同比增幅在正负 15%以

内，磁性材料和精密结构件的几个大中型公司在营业收入增长的同时，盈利也有显著增长，从而带动子板块的净利润同比增长分别为 157%和 67%。

图表8：部分子行业实现净利润增长

各子行业净利润同比增长对比图（百万元）



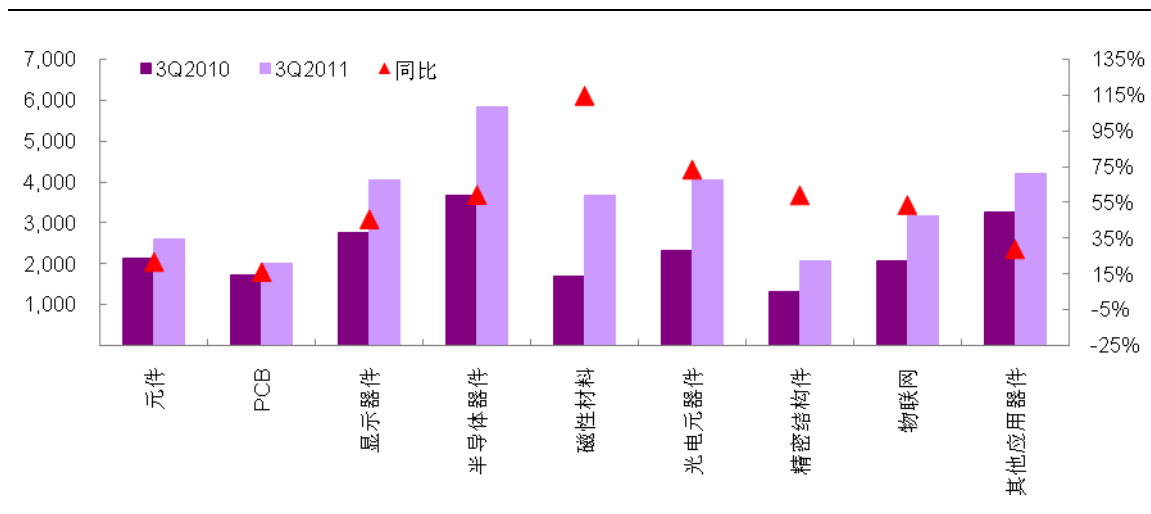
资料来源：公司公告、万得、光大证券研究所

3.2 三季度存货压力增加

在三季度，所有子行业的存货同比都有所增长。其中，磁性材料存货增长高达 115%，考虑到磁性材料部分具有大宗商品保值的特性，磁材行业的存货并不足以担忧；精密结构件存货增长 59%，略慢于收入增长；但显示器件、半导体和光电元器件行业的存货增长都在 50%，快于收入增长幅度，我们在 8 月就对这三个子行业在三季度的存货消化和存货减值有所担忧，现在看来，存货的风险继续存在，给 4 季度的业绩增长带来较大的压力。

图表9：全部子行业存货有所增加

各子行业存货同比增长对比图（十亿元）



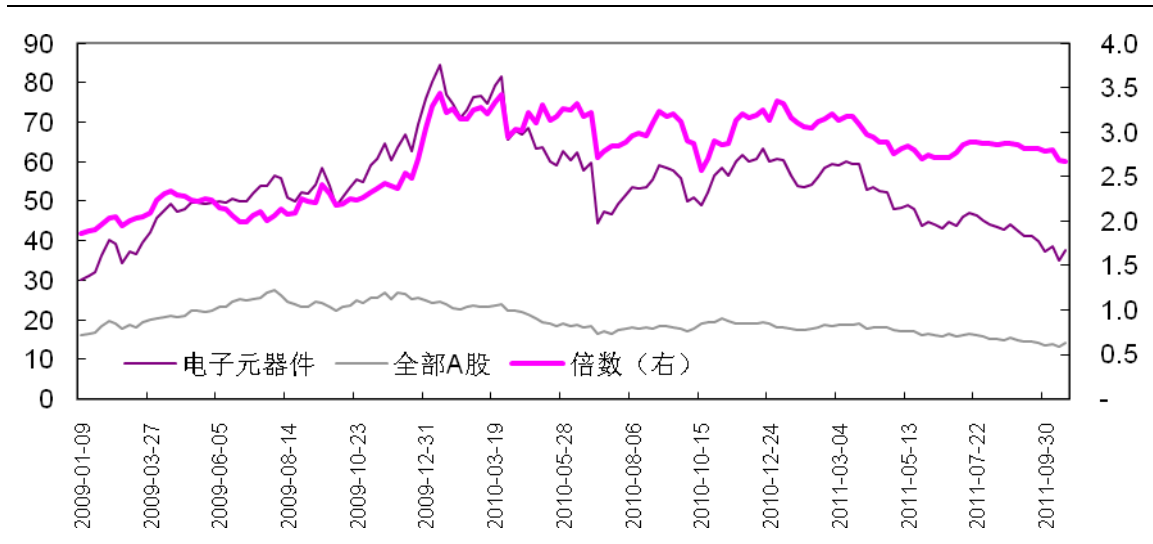
资料来源：公司公告、万得、光大证券研究所

3.3 行业估值溢价有所下降

据万得的统计数据，在 2011 年 10 月末，电子元器件行业的过去四个季度市盈率（TTM）为 37.1，几乎是 2009 年 3 月以来的最低值，远低于过去两年的平均值 57，随大盘估值下移是主要原因。行业市盈率是全部 A 股的 2.7 倍，略低于过去两年的平均值 2.9 倍。

图表 10：电子行业相对全部 A 股估值溢价出现下滑

全部 A 股和电子元器件行业估值对比图



资料来源：万得、光大证券研究所

四、行业景气仍不容乐观，继续看好移动终端产业链

4.1 半导体业界对四季度展望偏悲观

伴随三季报的陆续出炉，全球半导体行业公司对四季度也纷纷做出预测，普遍比较悲观：

博通、意法、飞思卡尔：预计 4 季度业绩将不达市场预期；

台积电：预计 4 季度收入环比减少 1-3%，但手机产品将环比增长；

联电：预计环比减少 5.5%；

联发科：预计环比减少 5%；

日月光：预计出货量环比减少 3-4%；

矽品：预计环比减少 4-8%。

导致预期偏悲观的主要原因仍然是目前半导体供应链库存处于高位、去化能见度不高，且外围环境未有明显好转。

对于全年乃至明年的预期，业界也难说乐观：台积电下修今年全球半导体产能增长率由 5%至 1%，预计明年增长 3-5%；下修今年晶圆代工增长率由 7%至 4%。矽品则预估明年半导体增长 4-6%。

近日 SEMI 对今年硅晶圆出货量做出了预测，预计今年硅晶圆出货量 91.31 亿平方英寸，与去年持平，后两年增长也在个位数：

图表 11：硅片出货量预测（MSI）

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
MSI	6554	9121	9131	9529	9995
增长	-17%	39%	0%	4%	5%

资料来源：SEMI、光大证券研究所

4.2 继续看好移动终端产业链

PC：硬盘涨价和 IVY Bridge 提前推出或影响四季度需求

受泰国水灾影响，硬盘近期大幅涨价，主流的 500G 硬盘涨幅达一倍以上，台式机市场首当其冲，很快也将影响到笔记本品牌厂商，10 月 30 日宏基表示将在 11 月中旬提高售价，同时，华硕、苹果等 PC 厂商也在酝酿跟进，泰国水灾对原本就不振的 PC 市场可谓雪上加霜。

另一方面，原定明年 1 月中下旬交货的英特尔 Ivy Bridge 处理器将提前至今年年底交货，并在 3 月进行世代交替，英特尔这款基于 22nm 工艺的第三代处理器无疑是 Ultrabook 三步走战略的第二步，其提前推出无疑对明年的 Ultrabook 乃至 PC 市场是个利好，但放眼当下，很可能会加重大家的观望心理，对四季度的 PC 市场未必是好事。

尽管惠普宣布不分拆 PC 部门以及宏基蜂鸟 S3 销量不错一定程度上提振了市场信心，但整体来说，四季度 PC 市场继续下滑不可避免，Digitimes 就预测全球第四季笔记本电脑出货量将继续下滑至 5000 万台以下。

平板电脑：Kindle Fire 热卖，将再度推动平板市场

亚马逊 9 月底推出的 Kindle Fire 凭借极低的价格和海量的内容资源备受消费者认可，自接受预订以来，市场反应一直相当热烈，预计圣诞期间销量会超过此前预期，亚马逊也已对供货商追单，从原本的 300~400 万台追加到 500~600 万台。

我们此前曾点评到亚马逊这种内容补贴终端的策略将取得成功，从目前的情况看，Kindle Fire 很有可能成为全球第二畅销的平板电脑，11 月中旬上市后有望出现 iPad 2 发售时的盛况。此外，明年亚马逊还将推出 10 寸版平板电脑，我们认为亚马逊系列平板将在四季度下旬开始直至明年成为又一股持续推动平板市场的力量。

智能手机：各大品牌厂商争奇斗艳，市场一片繁荣

十月对智能手机市场来说是热闹的一个月，苹果、三星、诺基亚、摩托罗拉竞相发布新品，单顶级的高端智能机就发布了 iPhone 4S、Galaxy Nexus、Lumia 800 和 Droid Razr：

iPhone 4S 沿用了经典的 iPhone 4 外形，CPU 和摄像模组像素的显著提升吸引了不少果粉，Siri 语音助手更是风靡一时，甚至被认为是 iPhone 4S 的最大卖点；

Galaxy Nexus 与 Android 4.0 一起发布，是 Google 的第三个儿子，由三星代工，拥有 4.65 寸的曲面触摸屏，面部识别解锁功能也是其亮点之一；

Lumia 800 是诺基亚与微软联姻以来的首款 Mango 系统手机，加入了 Xbox live、IE9 等新元素，同时 Skydrive 云存储功能也代表了未来的存储方式；

Droid Razr 由摩托罗拉推出，硬件配置相当出色，同时号称全球最薄（摩托罗拉在 2004 年的 Razr v3 开创了手机薄型化的时代，Razr v3 是当年最畅销手机）。

在手机品牌商争奇斗艳的背后，不难看见 Google、微软也在想方设法与苹果的 iOS 平台一较高下，未来的格局已依稀可见。我们认为在整体经济形势疲弱的情况下，智能手机产业链仍然是最健康的。

五、十一月关注新产品和政策

在 6-7 月的反弹中，上涨较快的个股大多中报业绩增长较快，估值迅速上升至接近 40 倍；在 8 月，多数个股披露的中报业绩增长较为缓慢，行业随着大盘下调，70% 的个股出现了负收益，市场转向题材的炒作，节能环保和社保卡先后拉动了一波行情；在 9 月，大盘疲弱，行业大多数个股取得了负收益；在 10 月，银河磁体、安居宝等个别三季报业绩超预期的公司取得了较高的收益，而超声电子等热门公司的业绩低于预期导致股价的大幅跳水。新一代 iPhone、Ultrabook、Android 4、Windows Phone 智能手机等新产品陆续发布，但由于这些新产品没有能够显而易见地让大家耳目一新的新功能，并没有带来相关个股的大幅上涨；国家也没有出台对行业有重大利好的相关政策，没有出现显著的题材性机会。

未来三个月，我们建议重点关注在前三季度增长较快，并有望在四季度持续高增长的个股。从板块的角度来看，我们建议投资者回避消费电子（不包括手机）相关个股，而挖掘通讯（包括手机）、工业等产业链相关企业。

在上个月，我们推荐水晶光电、中瑞思创、华天科技和星星科技。这四支股票在 10 月份的涨幅分别为 9.9%、7.9%、-2.1% 和 6.2%，平均跑赢行业 3.9 个百分点。本月，我们继续推荐水晶光电、中瑞思创和星星科技。

5.1 水晶光电：传统产品保证业绩高增长，新兴产品具有爆发增长潜质

市场过分关注公司的微投等新产品的爆发时点，而忽略了红外截止滤光片和光学低通滤波器等传统业务业绩的高成长。由于采用双镜头的 3G 手机的增长，红外截止滤光片市场的增速远快于手机市场整体；手机拍照的像素和质量在逐步提高，从而拉动红外截止滤光片单价的上升，苹果的最新款手机 iPhone 4S 采用 8M 像素的 5 片式镜头组，并把红外截止滤光片作为主要卖点之一，据估计，iPhone 4S 的相机成本是 iPhone 4 的 1.5 倍，我们了解到红外截止滤光片的成本有 5 倍以上的提高，对于促进行业和公司的产品单价及利润水平较大作用。作为业内少数以红外镀膜为主要业务的公司，公司有望继续扩大市场份额由当前的 20% 左右至 30% 以上。公司的光学低通滤波器产品存在替代日本公司产品机会。在单反相机用光学低通滤波器领域，公司在 2010 年实现了数倍的高增长，今年随着产能的进一步扩张和在主流厂商市场份额的持续扩大，该项业务的高增长将持续。蓝宝石衬底已开始批量生产和出货，公司也将结合自己的光学加工优势，推出高端的图形化（PSS）产品。公司也是微软 Kinect 窄带滤光片的两个供应商之一，将受益于 Kinect 出货的增长。

我们预测公司未来三年的每股收益分别为 1.21，1.85 和 2.66 元，目标价 55 元，买入评级。

5.2 中瑞思创：市场信心的低点，国内 RFID 应用的起点，买入的时点

RFID 在国外零售和物流行业的应用已有 10 来年了，正在开始被国内零售行业所接受。淘宝等公司在积极推进 RFID 在后端仓储等环节的应用，构建智慧仓库，提高物流效率，降低成本。RFID 也开始走向苏宁等公司的前端货架，通过液晶屏为消费者直接提供价格等商品信息，可以减少人工差错，杜绝价格欺诈事件。

由于芯片成本的下降，RFID 的单价在今年已大幅下降，多个内资服装公司已向公司表达了采用 RFID 的意向。做为 RFID 技术的先行者，沃尔玛在今年的 RFID 使用量将几乎翻倍。

我们认为，募投项目的 5 千万张 RFID 生产仅仅是公司 RFID 战略的第一

步，一旦需求大规模放量，公司将有望利用超募资金扩大产能。公司已收购 TBS 开拓国际系统集成市场，并设立思创理德在国内从事系统集成业务，公司在技术和客户关系上已具备整合上下游资源的实力，有望做大系统集成业务。

今年年初由于人工短缺业绩有所下滑，但公司产品需求健康，有效订单同比大幅增加。公司逐步通过提高工人收入和生产自动化来解决人工问题。随着硬标签和射频软标签募投项目的投产，公司在 EAS 业务的领先地位将得以扩大；凭借在 EAS 领域的经验，RFID 业务也将有望高增长。

我们预计公司在未来三年的净利润年均增长率约为 30%，并存在上调的空间，目标价 25.80 元，当前股价接近上市以来最低价，给予买入评级。

5.3 星星科技：电容屏的护盾，高成长可待

电容式触摸屏已成为高端智能终端的标准配置，所有的电容屏都需要至少一片玻璃防护屏，电容屏在手机中的渗透率还有很大的增长空间，从而带动玻璃防护屏市场的高增长。iSuppli 预测，手机玻璃防护屏的市场规模将从今年的 2.3 亿片增加至 2014 年的 9.6 亿片，年均复合增速高达 60% 以上。此外，平板电脑需要配置更大尺寸的玻璃防护屏，平板电脑市场在未来 4 年的年均增长率在 50% 以上。

玻璃防护屏市场的竞争结构也较为合理，仅有 60-70 家参与厂商，远低于触摸屏行业的 600 家以上。行业的集中度也较高，公司作为第三或第四大厂商拥有 12% 的市场份额，我们估算，第一梯队的四家公司在 2010 年占据了 80% 以上的市场份额。

诺基亚和黑莓是公司的两大最终客户，诺基亚 70% 的玻璃防护屏由公司供应。虽然两个客户最近的市场份额有所下滑，但由于触摸屏产品占比将大幅提高，他们对公司产品的需求将呈高速增长趋势。此外，公司产品还供应给三星、索爱、宏达电、摩托罗拉、LGE、华为等诸多一线品牌。

公司在 CNC 加工、曲面成形加工、钢化、丝网印刷、镀膜、贴合等多道生产工序掌握了先进的技术，公司的自动化连续式磁控溅射技术具有抗划伤和防脏功能，NCVM 技术可以匹配外观颜色，并在业内唯一使用多片 CNC 加工工艺，也是第一家开发出 2.5D 产品的厂商。持续的技术创新在帮助公司获得更多客户的同时，也提高了产品单价和盈利水平。上半年，由于在部分产品中增加偏光等功能，产品单价呈上升趋势，2.5D 产品的单价更是接近普通产品的 2 倍。随着诺基亚 N9、Lumia800 以及 Galaxy Nexus 等采用 2.5D 曲面防护屏手机的推出，曲面防护屏将逐渐被认可和重视，星星科技也将受益于曲面防护屏的推广。

公司在未来几年将分享智能终端市场高增长带来的机遇，预计未来三年 EPS 为 0.77、1.32 和 2.03 元，给予 30 元目标价，买入评级。

行业重点上市公司评级与估值指标

证券 代码	公司 名称	流通 A (百万)	当前 股价	目标价	EPS (元)			P/E (x)			P/B (x)			投资评级	
					10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	上次	本次
002049	晶源电子	90	19.71	29.85	0.28	0.50	-	70.8	39.4	-	6.13	5.31	-		中性
002055	得润电子	171	20.37	25.93	0.30	0.53	0.78	68.4	38.4	26.0	10.95	7.56	5.86	买入	买入
002104	恒宝股份	292	10.19	16.86	0.24	0.33	0.52	43.1	30.5	19.6	7.10	5.76	4.45	增持	增持
002138	顺络电子	169	14.94	28.78	0.45	0.76	1.05	33.1	19.7	14.2	4.97	4.20	3.38	中性	增持
002161	远望谷	223	17.18	23.00	0.26	0.62	0.98	66.0	27.7	17.5	11.54	7.57	5.29		买入
002185	华天科技	373	8.93	15.00	0.30	0.38	0.60	29.8	23.3	14.9	3.29	1.61	1.38	买入	买入
002236	大华股份	147	41.19	46.00	0.93	1.36	2.07	44.2	30.2	19.9	9.80	7.75	5.90	增持	增持
002241	歌尔声学	545	25.49	25.38	0.37	1.13	1.65	69.3	22.5	15.4	11.72	4.79	3.82	增持	增持
002273	水晶光电	102	36.36	55.00	0.81	1.21	1.85	44.8	30.0	19.6	8.94	6.34	5.12	买入	买入
002338	奥普光电	40	42.35	41.11	0.60	-	-	70.6	-	-	5.50	-	-		增持
002369	卓翼科技	64	17.55	20.12	0.37	1.17	1.58	47.5	15.0	11.1	4.74	2.05	1.79		增持
002389	南洋科技	34	25.32	28.90	0.44	1.07	2.08	58.1	23.7	12.2	4.74	2.19	1.90		中性
002414	高德红外	80	17.49	29.16	0.47	0.58	0.99	37.5	30.4	17.7	2.14	2.00	1.83	买入	买入
002415	海康威视	250	43.51	52.25	1.05	1.49	2.03	41.4	29.1	21.4	7.71	6.37	5.17	增持	增持
002436	兴森科技	139	18.97	26.00	0.54	0.81	1.11	34.9	23.4	17.1	3.04	2.69	2.32		增持
002449	国星光电	115	18.49	38.00	0.69	1.04	2.00	27.0	17.8	9.2	1.94	1.77	1.51	买入	增持
002463	沪电股份	537	7.81	11.90	0.39	0.48	0.58	19.9	16.3	13.4	2.14	1.97	1.77	增持	增持
002475	立讯精密	66	38.40	45.00	0.44	1.05	1.47	86.5	36.6	26.1	6.11	5.38	4.64	增持	增持
002528	英飞拓	59	21.93	32.44	0.50	1.31	1.77	44.0	16.8	12.4	2.32	1.35	1.26		增持
002587	奥拓电子	21	17.73	21.00	0.57	0.76	1.06	30.9	23.3	16.7	9.74	2.80	2.48	增持	买入
002609	捷顺科技	24	17.65	0.00	0.43	0.51	0.67	40.8	34.5	26.2	11.31	3.32	3.02		无评级
300078	中瑞思创	58	17.65	22.05	0.51	0.63	0.83	34.8	27.9	21.3	2.53	2.52	2.31	买入	买入
300083	劲胜股份	59	14.46	21.34	0.38	1.22	2.07	38.4	11.8	7.0	2.48	1.14	1.00	买入	买入
300101	国腾电子	82	30.60	16.53	0.41	1.33	-	75.4	22.9	-	5.96	2.40	-	增持	增持
300102	乾照光电	140	20.25	40.00	0.46	0.97	1.71	43.6	20.9	11.8	3.66	3.21	2.62	买入	买入
300115	长盈精密	61	34.90	38.30	0.53	0.96	1.49	66.1	36.4	23.4	4.95	4.53	3.91	增持	增持
300128	锦富新材	94	14.73	20.00	0.41	0.65	0.85	35.5	22.7	17.4	2.64	2.45	2.21		增持
300162	雷曼光电	34	14.19	21.42	0.29	1.08	1.56	48.8	13.2	9.1	18.33	1.17	1.06		增持
300203	聚光科技	45	17.00	21.00	0.36	0.52	0.70	46.7	32.7	24.3	12.46	4.50	3.94	增持	增持
300219	鸿利光电	31	18.35	19.00	0.51	0.58	0.90	35.8	31.5	20.4	11.97	3.11	2.77	增持	增持
300220	金运激光	9	28.93	45.00	0.76	1.12	1.72	38.0	25.9	16.8	13.79	2.33	2.10		无评级
300232	洲明科技	20	18.04	22.00	0.72	1.11	1.45	25.0	16.3	12.4	8.28	2.24	1.97		增持
300236	上海新阳	22	16.79	20.21	0.42	0.53	0.75	39.8	31.6	22.4	12.09	3.78	3.34		增持
300241	瑞丰光电	27	14.75	19.22	0.41	0.64	0.95	35.9	22.9	15.5	8.03	2.46	2.18		无评级
300256	星星科技	20	22.40	30.00	0.54	0.77	1.32	41.3	29.0	17.0	9.12	2.79	2.45	无评级	买入
600183	生益科技	957	8.59	10.00	0.49	0.60	0.81	17.7	14.4	10.6	3.56	2.20	1.90	增持	增持
600460	士兰微	434	11.81	24.92	0.59	0.76	0.95	20.0	15.5	12.4	3.09	2.61	2.25	中性	增持

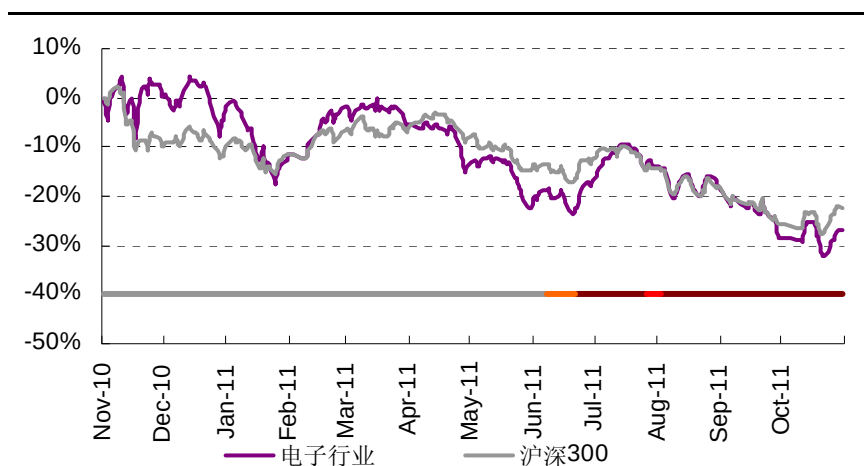
资料来源：光大证券研究所

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

电子行业



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-06-07	中性
2011-06-21	买入
2011-07-04	买入
2011-07-26	增持
2011-08-02	买入
2011-09-05	买入
2011-10-09	买入
2011-10-16	买入
2011-10-24	买入
2011-10-31	买入

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。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

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，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。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，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的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正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

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，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）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。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议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。

光大证券股份有限公司研究所

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	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebcn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebcn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebcn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebcn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebcn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebcn.com
上海	李立志	021-22169128	13810794466	lidz@ebcn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebcn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebcn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebcn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebcn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebcn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebcn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebcn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebcn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebcn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebcn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebcn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebcn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebcn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebcn.com