

电子元器件行业研究小组

分析师: 方夏虹 fangxh@ccnew.com

执业证书编号: S0730511010006

联系人: 贾建虎 jiajh@ccnew.com

021-50588666-8037

从低端制造迈向技术制高点

——电子元器件 2012 年下半年投资策略

证券研究报告-行业策略

同步大市（维持）

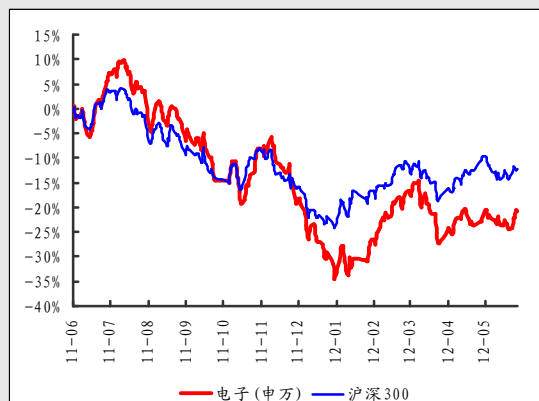
发布日期: 2012 年 6 月 8 日

盈利预测和投资评级

股票简称	11EPS	12EPS	12PE	评级
士兰微	0.35	0.46	23.46	增持
三安光电	0.65	0.68	19.74	增持
华天科技	0.19	0.34	24.74	增持
七星电子	0.87	1.07	24.08	增持

注: 股价为 2012 年 6 月 05 日收盘价

电子元器件行业相对沪深 300 指数表现



相关研究

电子元器件行业 2012 年度投资策略: “瘦身型”元器件将穿越去库存周期……11 年 12 月 09 日

联系人: 贾建虎

电话: 021-50588666-8037

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

报告关键要素:

12 年上半年行业进入温和复苏阶段, 我国相关企业集中于制造环节, 整体增速有限, 以技术创新引领产业升级成为“十二五”发展重点。建议关注集成电路设计、高端制造和设备研发等技术密集型子行业的投资机会。

投资要点:

- **全球电子产业呈现结构性增长。**上半年, 智能手机、平板电脑等新型电子产品带动部分专用元器件快速增长, 但个人电脑等传统产品销量增速仍处于底部, 行业整体回暖速度较慢。
- **我国电子产业集中于制造环节, 受周期性影响更大。**上半年, 国内电子产业收入增速自底部弱势回升, 且盈利能力仍处于低位, 预计下半年将逐季好转。千元智能机等热点领域竞争进一步加剧, 产业链盈利能力不容乐观。
- **“十二五”规划强调以技术创新引领产业升级。**参考英特尔等国际巨头的成长模式, 技术投入是电子企业长期生命力所在。电子信息产业“十二五”规划强调重点领域的技术创新, 包括 4G 通信、物联网、集成电路、新型显示等。国家支持重点领域率先突破, 比如通信芯片产业已取得长足进步。
- **技术和产业结合点在于设计、工艺和设备研发。**国内研发人员薪酬明显低于发达国家水平, 研发成本优势明显。在产业升级过程中, 设计是知识产权来源, 国内集成电路将在消费电子、智能电网、北斗导航等领域取得突破, 推荐产品协同效应明显的士兰微。其次, 高端制造业的工艺水平决定产品良率, 推荐掌握高端工艺的三安光电和华天科技。最后, 高端电子制造设备是产业链亟待打破的瓶颈, 国产设备领域推荐七星电子。
- **12 年投资策略: 维持行业“同步大市”投资评级, 重点关注技术密集型公司投资机会。**我国电子产业集中于制造环节, 复苏程度较缓, 而板块估值水平相对较高, 维持行业“同步大市”投资评级。技术创新是产业升级关键, 建议重点关注士兰微、三安光电、华天科技、七星电子。
- **风险提示:**宏观经济恶化, 行业回暖趋势被打破; 新型电子产品竞争加剧, 产业链盈利水平下降。

目录

1. 全球上半年回顾	4
1.1. 电子产品结构性增长，行业整体平稳复苏	4
1.2. 半导体库存高位运行，产能利用率缓步提高	4
1.3. 供大于求，通用型元器件价格维持低位	5
2. 我国电子产业难以分享新产品盛宴	6
2.1. 我国电子产业集中在制造环节	6
2.2. 制造环节在新型产品中附加值较低	7
2.3. 我国电子产业受行业周期性影响更多	7
3. 技术创新是产业升级着力点	8
3.1. 借鉴全球经验，技术是电子产业生命力所在	8
3.2. 电子信息产业“十二五”规划强调技术创新	9
3.3. 集中力量突破重点领域	9
4. 技术和产业结合点在于设计、工艺和设备研发	10
4.1. 集成电路设计蓬勃发展	10
4.2. 复杂工艺是高端制造业的核心技术	11
4.3. 国产电子制造设备打破垄断	12
5. 12 年下半年投资策略	13
5.1. 维持行业整体“同步大市”投资评级	13
5.2. 重点关注技术密集型公司	14
6. 风险提示	14
重要声明	15
免责条款	15
转载条款	15

图 1: 07-12 年单季度全球个人电脑出货量及同比增速	4
图 2: 11-12 年单季度平板电脑出货量及同比增速	4
图 3: 06-12 年高通公司单季度收入及同比增速	5
图 4: 06-12 年台积电单季度收入及同比增速	5
图 5: 07-12 年单季度全球半导体销售额及同比增速	5
图 6: 07-12 年单季度库存天数及同比增速	5
图 7: 07 年-12 年 2 月日本单月电容销量及同比增速	6
图 8: 07 年-12 年 2 月日本电容单价及同比增速	6
图 9: 11 年电子信息产业出口贸易方式占比	6
图 10: 11 年主要电子元器件和整机产品进出口额对比	6
图 11: 智能手机成本构成 (材料+组装成本)	7
图 12: 电子信息产业微笑曲线	7
图 13: 10 年-12 年申万电子板块单季度收入同比增速 (%)	8
图 14: 10 年-12 年申万电子板块单季度营业利润率 (%)	8
图 15: 86 年-11 年英特尔营业收入及同比增速	8
图 16: 04-11 年英特尔研发费用及在收入中占比	8
图 17: 08-11 年电子信息领域专利数目及增速	9
图 18: 04 年-11 年展讯营业收入及同比增速	10
图 19: 07-11 年锐迪科营业收入及同比增速	10
图 20: 07 年-10 年国内集成电路设计业产值及增速	10
图 21: 02-11 年国内集成电路不同环节产值占比	10
图 22: 04 年-11 年国内半导体设备采购额及增速	12
图 23: 电子元器件板块动态市盈率 (整体法、剔除负值)	13
表 1: 11 年主要集成电路和 LED 芯片设计企业对比	11
表 2: A 股半导体制造相关公司对比	12
表 3: 重点推荐公司估值表	14

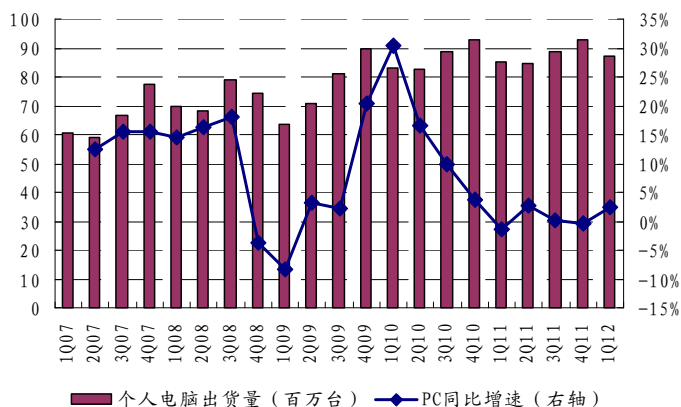
1. 全球上半年回顾

1.1. 电子产品结构性增长，行业整体平稳复苏

回顾上半年下游需求，电子产品呈现结构性增长。以智能手机、平板电脑为主的智能终端维持高增长，而传统产品如普通手机和个人电脑销量则缓慢复苏。

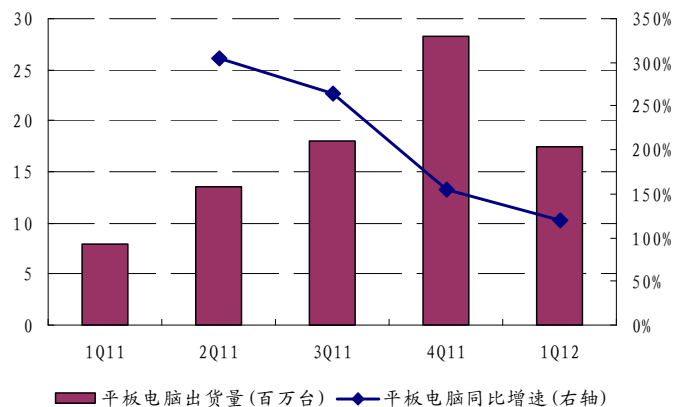
新型电子产品受消费者追捧，维持高增长态势，但传统产品受宏观经济影响和新产品冲击，销量下滑明显。以手机为例，据 IDC 统计，12 年 1 季度，全球智能手机出货量为 1.45 亿部，同比增长 42.48%；但手机整体出货量为 3.98 亿部，同比下降 1.5%。以个人电脑为例，据 IDC 统计，12 年 1 季度，全球平板电脑出货量为 1740 万部，同比增长 120%，而同期个人电脑（不含平板电脑）出货量为 8711 万部，同比增长仅 2.32%。

图 1：07-12 年单季度全球个人电脑出货量及同比增速



资料来源：中原证券研究所、IDC

图 2：11-12 年单季度平板电脑出货量及同比增速



资料来源：中原证券研究所、IDC

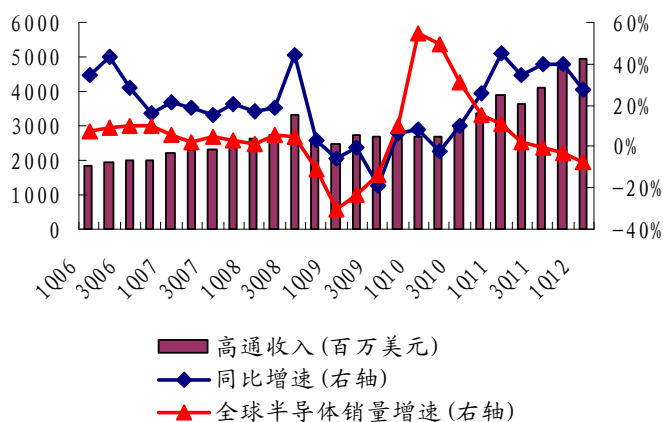
预计下半年，伴随宏观经济好转和新型产品占比提高，电子产品整体出货量将呈现平稳复苏态势，销量增速逐季提高，但不会出现爆发式增长。

1.2. 半导体库存高位运行，产能利用率缓步提高

电子元器件跟随下游电子产品呈现结构性增长特征，专用于智能终端的元器件持续高增长，但整体销量增速仍处于底部恢复过程之中。

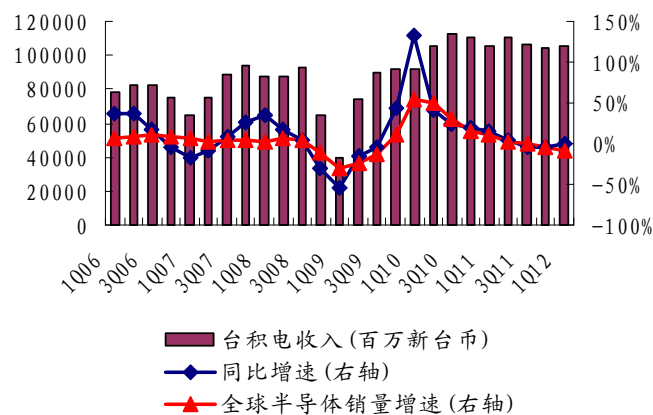
以半导体器件为例，WSTS 数据表明，1 季度全球半导体销售额为 693.6 亿美元，同比下滑 7.95%。但专用于智能终端的集成电路则保持高增长态势，具有代表性的高通公司在 12 年 1 季度实现收入 49.43 亿美元，同比增长 27.73%，远高于行业整体增速。与行业整体周期性相关度更高的半导体制造公司收入增速则仅有小幅回升，台积电 12 年 1 季度实现收入 1055 亿新台币，同比增长 0.12%，比 11 年 4 季度高出 5 个百分点。

图 3: 06-12 年高通公司单季度收入及同比增速



资料来源：中原证券研究所、bloomberg

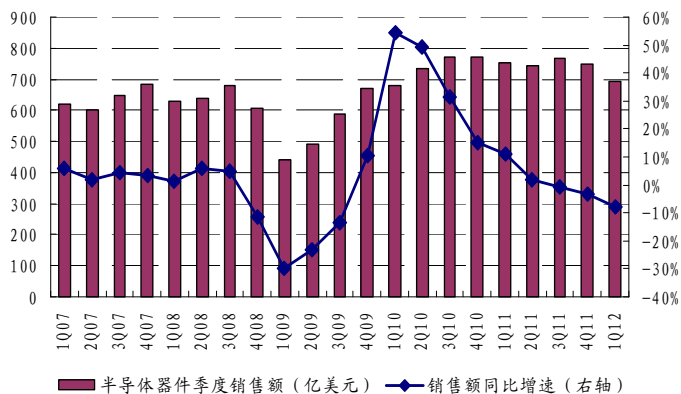
图 4: 06-12 年台积电单季度收入及同比增速



资料来源：中原证券研究所、bloomberg

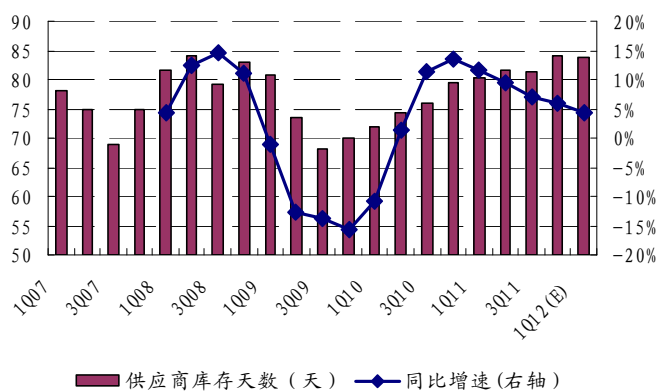
从库存角度来看，iSuppli 预计 12 年 1 季度全球半导体库存天数为 83.7 天，比 11 年 4 季度微降 0.4 天。去库存过程进程较慢，侧面说明行业景气度回升的幅度有限。预计伴随新型电子产品的占比提升，2-3 季度去库存进程将有所加速。根据 WSTS 预测，12 年全球半导体销售额将达到 3010 亿美元，同比增长 0.4%，13-14 年的增长率则提高到 7.2% 和 4.4%。

图 5: 07-12 年单季度全球半导体销售额及同比增速



资料来源：中原证券研究所、WSTS

图 6: 07-12 年单季度库存天数及同比增速

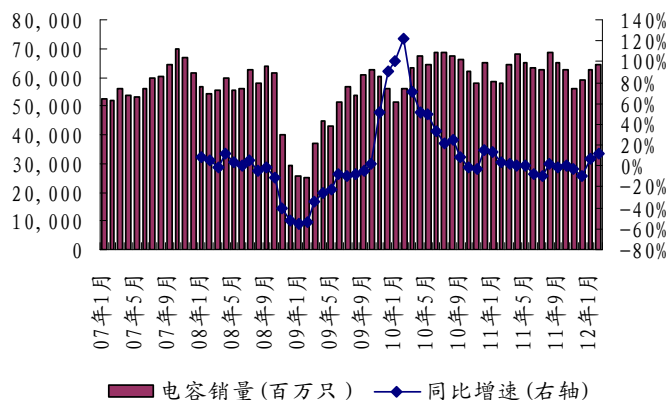


资料来源：中原证券研究所、iSuppli

1.3. 供大于求，通用型元器件价格维持低位

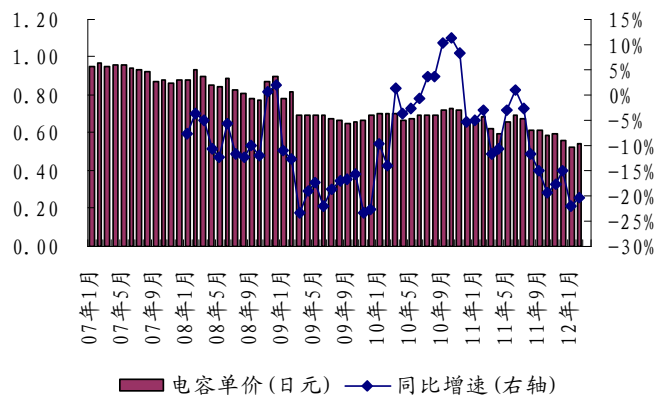
12 年上半年，电子元器件需求平稳复苏，产能利用率较低导致竞争激烈，产品价格维持低位。电容在被动元件中具有代表性，据日本统计局数据，12 年 2 月，日本电容销量为 642.19 亿只，同比增长 11.43%，电容单价为 0.54 日元，同比下滑 20.18%。

图 7: 07 年-12 年 2 月日本单月电容销量及同比增速



资料来源：中原证券研究所、日本统计局

图 8: 07 年-12 年 2 月日本电容单价及同比增速



资料来源：中原证券研究所、日本统计局

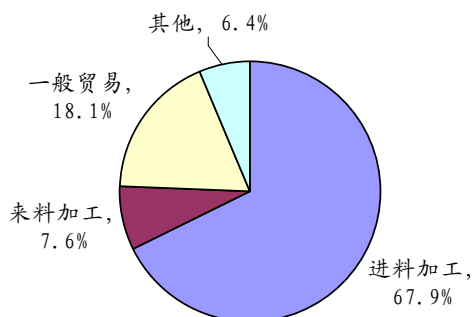
2. 我国电子产业难以分享新产品盛宴

2.1. 我国电子产业集中在制造环节

作为全球电子产业的重要一环，目前我国相关企业仍以整机制造为主。据工信部和海关数据，11 年我国电子信息产品出口额为 6612 亿美元，其中来进料加工贸易为 4992.7 亿美元，占比达 75.5%；全年进口额为 4680.3 亿美元，其中来进料加工贸易为 2595 亿美元，占比为 55.4%。

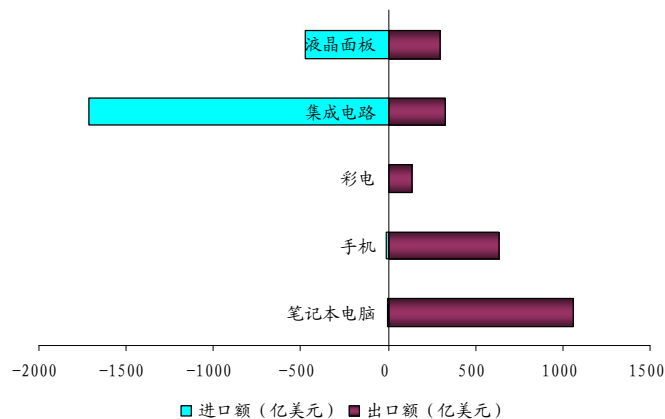
目前国内电子产业所需的关键元器件依赖进口，整机则以出口为主。据海关和工信部数据，11 年手机、彩电出口量分别为 8.93 亿部和 6527 万部，占我国总产量的 79% 和 54%；另一方面，关键元器件依赖进口，11 年集成电路和液晶面板的进口额高达 1711 亿美元和 472 亿美元。

图 9: 11 年电子信息产业出口贸易方式占比



资料来源：中原证券研究所、海关总署

图 10: 11 年主要电子元器件和整机产品进出口额对比



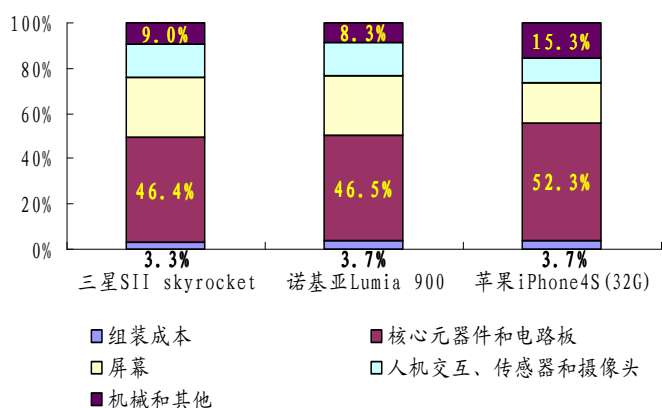
资料来源：中原证券研究所、海关总署、工信部

2.2. 制造环节在新型产品中附加值较低

整机制造业在产业链中的附加值最低。据 iSuppli 数据, 苹果 iPhone4S 手机成本构成中, 组装成本仅占约 3.7%, 而核心元器件和电路板在成本中占比达到 52%。

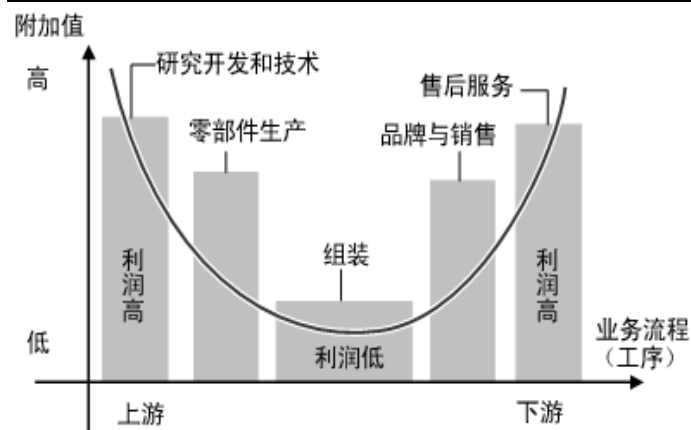
根据“微笑曲线”, 只有从整机制造业向上延伸, 以技术研发进军上游设计和关键元器件环节, 才能改变我国电子产业规模大、盈利水平低的现状。

图 11: 智能手机成本构成 (材料+组装成本)



资料来源: 中原证券研究所、iSuppli

图 12: 电子信息产业微笑曲线



资料来源: 中原证券研究所、公开资料

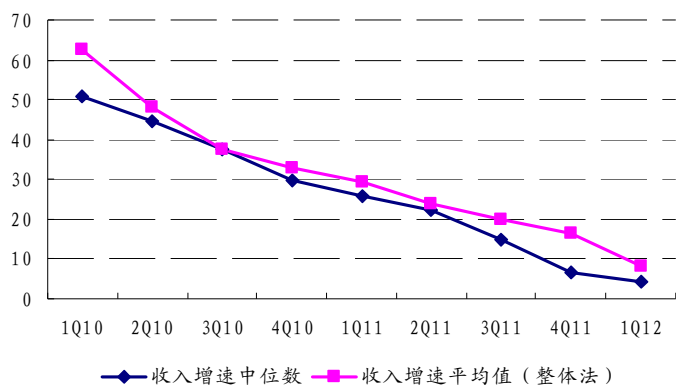
2.3. 我国电子产业受行业周期性影响更多

我国电子产业集中在制造环节, 受全球电子行业周期性波动影响较大, 部分新型产品高速增长, 但无法改变电子产品整体需求不振的格局。

从收入增速来看, 12 年 1 季度, 电子行业收入增速延续下滑态势, 申万电子板块单季度收入同比增速 (整体法平均) 为 8.2%, 比 11 年 4 季度下滑 8.3 个百分点。通用型电子元器件的需求下滑是国内电子企业收入增速持续下降的主要原因。此外, 产能利用率较低, 竞争加剧导致产品降价是收入增速下滑的次要原因。

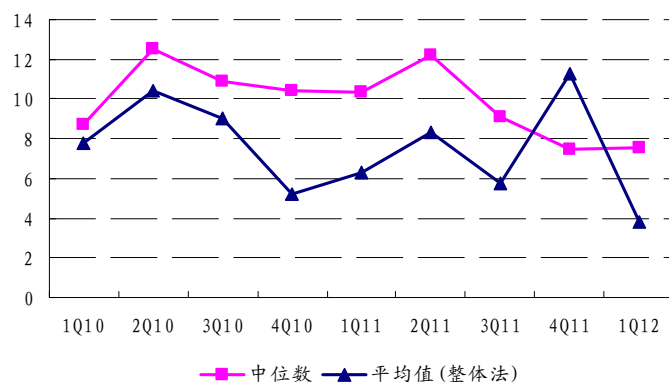
从盈利能力来看, 12 年 1 季度, 电子行业盈利能力仍然处于底部区间, 申万电子板块单季度营业利润率中位数为 7.58%, 与 11 年 4 季度基本持平。盈利能力较差的主要原因有两点: 一是下游需求不振, 行业竞争加剧; 二是原材料成本处于高位。

图 13: 10 年-12 年申万电子板块单季度收入同比增速 (%)



资料来源: 中原证券研究所、Wind

图 14: 10 年-12 年申万电子板块单季度营业利润率 (%)



资料来源: 中原证券研究所、Wind

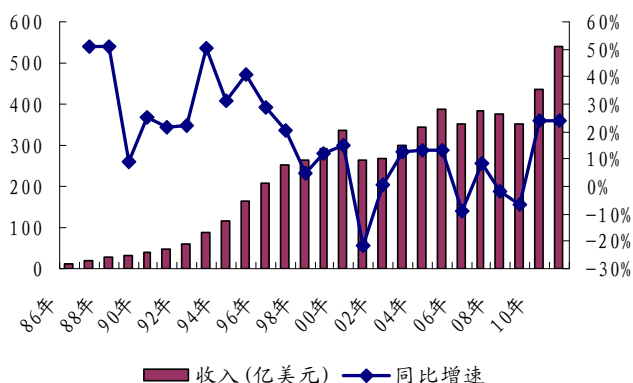
3. 技术创新是产业升级着力点

我国电子产业集中在整机制造环节和国内的人力成本优势密不可分,但工人薪资的快速增长和人民币升值正在蚕食制造成本优势。国家在战略新兴产业规划中强调电子产业进行技术创新,突破高端元器件设计和制造技术,从而实现产业转型和升级。

3.1. 借鉴全球经验,技术是电子产业生命力所在

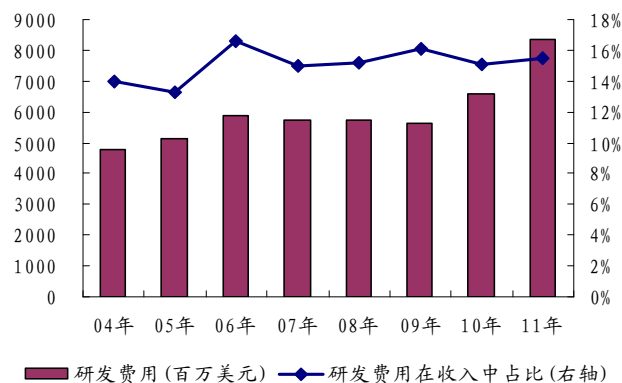
电子信息产业发展日新月异,产品更迭替换不断进行,唯有持续研发投入才能保障企业长期生命力。以英特尔为例,1971 年其发布的首款处理芯片 4004 仅有 740KHz 主频,公司 40 余年发展历程中,几乎每隔 1-3 年即推出一款引领换机潮流的新产品,11 年其推出的 Core i7 处理器主频达到 3.4GHz。持续研发投入是公司能够长期引领行业发展的关键,11 年英特尔研发费用为 83.5 亿美元,在收入中占比为 15.5%,当年收入为 540 亿美元,同比增长 23.8%,在行业景气度下滑之年,依然创出新高。

图 15: 86 年-11 年英特尔营业收入及同比增速



资料来源: 中原证券研究所、Bloomberg

图 16: 04 年-11 年英特尔研发费用及在收入中占比



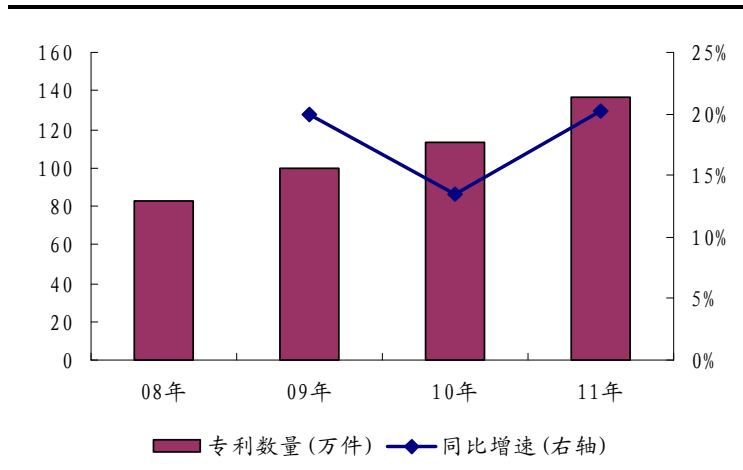
资料来源: 中原证券研究所、Wind

3.2. 电子信息产业“十二五”规划强调技术创新

电子信息制造业“十二五”规划提出“以转型升级为主线、以创新引领为根本动力”的发展战略，强调“加大研发投入，着力攻克一批核心关键技术”。其中核心技术包括集成电路、新型显示器件、关键元器件、重要电子材料及电子专用设备仪器等。

在“十二五”规划指引下，我国电子信息产业开始重视自主知识产权和专利积累。截至 2011 年底，全国电子信息领域专利申请总量达到 136.4 万件，占工业行业专利申请总量的 35.7%；比 10 年同比增长 20.2%；产业内领军企业华为和中兴的专利申请量分别达到 3.04 和 2.48 万件。

图 17：08-11 年电子信息领域专利数目及增速



来源：中原证券研究所、统计局、工信部

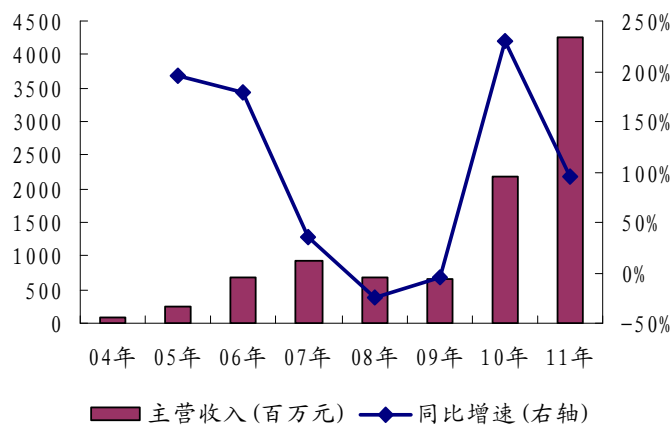
3.3. 集中力量突破重点领域

由于我国电子产业起步较晚，关键技术、设备和元器件依赖进口，因而集中力量突破重点领域是引领产业升级的关键步骤。

新一代信息技术作为支柱型战略新兴产业，将是技术创新的重要领域，具体包括新一代网络通信系统设备及智能终端、高性能集成电路、新型显示、云计算、物联网、数字家庭、关键电子元器件和材料等七部分。

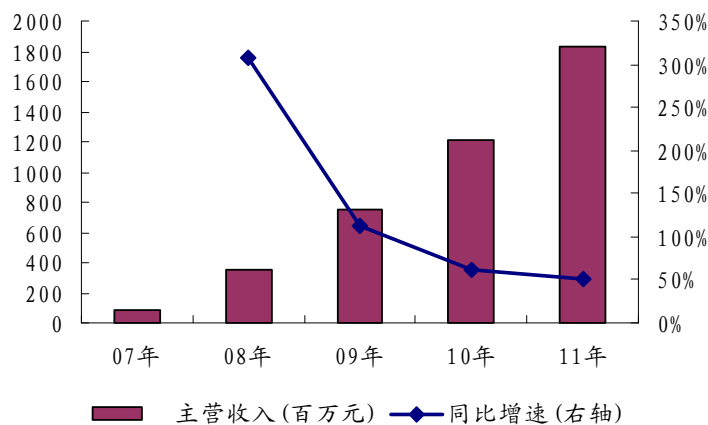
以 4G 通信为例，我国政府和企业主导了最新一代技术标准，并在核心通信芯片设计上取得重大突破。据 iSuppli 数据，11 年海思和展讯两家公司的营业收入分别达到 7.1 亿美金和 6.74 亿美金，同比分别增长 9% 和 95%，在全球 fabless（无厂模式）集成电路设计企业中排名第 16 和 17 位；后起之秀锐迪科 11 年实现收入 2.89 亿美元，07-11 年复合增速约为 115%。

图 18: 04 年-11 年展讯营业收入及同比增速



资料来源：中原证券研究所、Wind

图 19: 07 年-11 年锐迪科营业收入及同比增速



资料来源：中原证券研究所

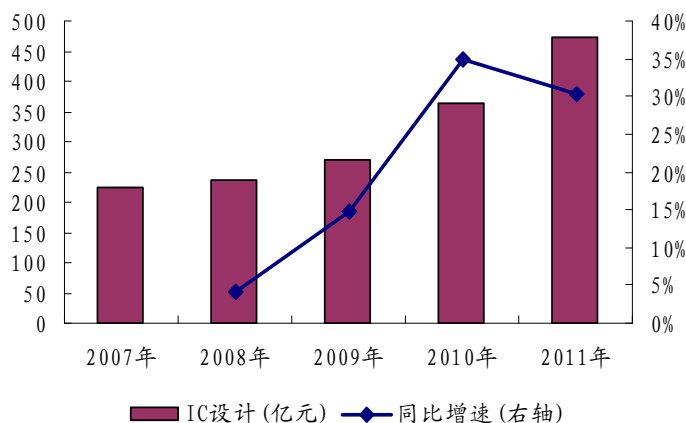
4. 技术和产业结合点在于设计、工艺和设备研发

我国电子产业升级面临发达国家技术和设备垄断，因而技术创新将优先突破高端集成电路设计、高端制造业和设备研发等领域。

4.1. 集成电路设计蓬勃发展

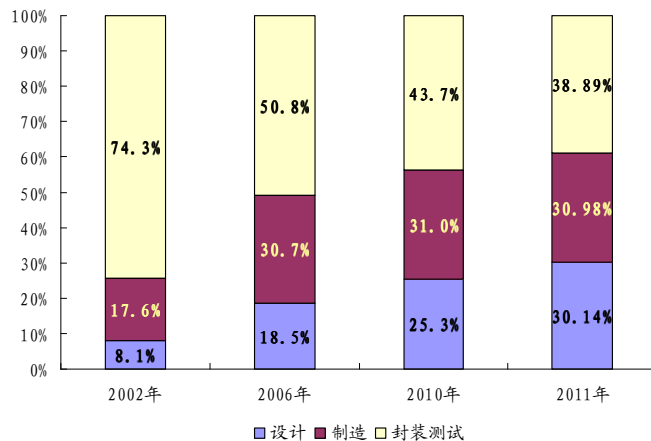
集成电路是现代电子产业的基础，集成电路设计是知识产权和产品附加值的主要来源。我国集成电路正在经历从封装、制造向设计环节过渡的关键时期。11 年我国集成电路设计、制造和封装环节的产值分别为 473.7 亿元、486.9 亿元和 611.6 亿元，在整个行业中的占比分别为 25.3%、31%和 43.7%。相比 02 年，封装环节占比减少了 35.41 个百分点，而设计和制造环节占比分别增加了 22.04 和 13.38 个百分点。

图 20: 07 年-10 年国内集成电路设计业产值及增速



资料来源：中原证券研究所、中国半导体行业协会

图 21: 02-11 年国内集成电路不同环节产值占比



资料来源：中原证券研究所、中国半导体行业协会

A 股中，集成电路设计相关企业主要有士兰微、国民技术、国腾电子、东软载波、北京君正等。其中士兰微、上海贝岭、国腾电子具有较大制造产能，其他企业则以设计为主，流动资产占比均在 75%以上，研发人员占比在 65%以上，显示出轻资产、重研发的特征。

表 1：11 年主要集成电路和 LED 芯片设计企业对比

公司	主要应用领域	总资产 (百万元)	流动资产 占比	营业收入 (百万元)	研发占收 入比重	员工 总数	研发人员 占比	人均年薪 酬(万元)	人均销售 (万元)
士兰微	消费电子、LED 等	3317.45	53.89%	1545.99	9.89%	761	32.59%	36.30	203.15
东软载波	智能电表	1433.20	98.99%	377.02	8.06%	237	72.15%	12.47	159.08
中颖电子	小家电、 键盘鼠标	290.01	79.84%	372.95	13.19%	264	78.79%	19.96	141.27
欧比特	航空航天	617.24	75.19%	178.09	5.69%	175	36.00%	5.77	101.76
国民技术	数据安全、 通信	2957.64	96.25%	571.38	29.07%	612	67.16%	20.08	93.36
上海贝岭	汽车、工控等	1999.76	41.87%	600.76	—	713	36.61%	14.83	84.26
北京君正	消费电子	1120.13	95.98%	168.23	25.92%	238	85.29%	12.47	70.69
国腾电子	卫星定位、 视频图像	837.99	81.19%	197.53	27.43%	584	45.03%	6.45	33.82
三安光电	LED	9409.77	38.99%	1747.31	7.21%	5352	17.40%	3.53	32.65

来源：中原证券研究所、Wind

同类公司相比较，士兰微人均薪酬支出和人均销售额均最高，11 年分别为 36.3 万元和 203.2 万元。公司集成电路、LED 芯片和分立器件具有协同效应，研发人员利用效率较高。较高的平均薪酬有利于引进高端关键人才并减少研发人员流动，有利于公司长期发展。

从细分市场来看，卫星定位和智能电表等是国家重点发展领域，关键国产芯片得到政府支持，面对国外大型设计企业的竞争较小，值得关注。

4.2. 复杂工艺是高端制造业的核心技术

技术是高端制造业的核心竞争力，其复杂的工艺流程、精细化的良率控制等竞争要素都需要大量技术投入。电子信息领域的高端制造业包括集成电路制造和封测、LED 芯片制造、液晶面板制造等细分领域。

目前我国企业在集成电路封装测试环节已经取得长足进步，以持续研发投入攻克了 QFN、BGA 等高端技术。11 年长电科技、通富微电和华天科技的研发投入分别为 1.46 亿元、1.1 亿元和 7987 万元，占收入的比重分别为 3.9%、6.8%和 6.1%。其中华天科技最早涉入“以铜代金”技术，铜线工艺比例较高，公司成本优势较为明显，其参股的西钛微电子掌握了先进的三维 TSV 封装技术，将受益于电子产品“轻薄短小”发展趋势。

此外，LED 芯片的复杂程度虽然低于集成电路，但用于通用照明的 LED 芯片对发光效率的要求苛刻，因而在设计和工艺上都要求大量研发投入。A

股中,三安光电在该领域具有多年技术积累,公司 LED 芯片光效达到 120lm/W 的较高水平;公司在扩大生产规模的同时,垂直整合 LED 照明和蓝宝石衬底环节,为公司长期发展奠定良好基础。

表 2: A 股半导体制造相关公司对比

分类	证券简称	营业收入 (百万元)	毛利率	营业利 润率	折旧/收 入	研发/收 入	总员工	技术人员 占比	生产人员 占比
半导体制造	东光微电	178.45	25.04%	5.87%	16.34%	6.63%	659	17.00%	64.64%
	华微电子	1098.12	29.31%	6.25%	10.08%	1.15%	2926	29.77%	59.47%
	士兰微	1545.99	30.93%	8.97%	8.51%	9.89%	761	32.59%	38.76%
LED 芯片	三安光电	1747.31	42.31%	29.87%	12.29%	7.21%	5352	17.40%	67.75%
	华灿光电	474.00	46%	28.39%	4.45%	5.24%	797	21.71%	64.62%
集成电路封 测	通富微电	1622.05	13.88%	0.73%	12.63%	6.78%	4483	15.26%	73.25%
	长电科技	3762.43	17.91%	0.18%	12.23%	3.88%	5993	34.87%	51.83%
	华天科技	1308.92	18.79%	3.77%	9.30%	6.10%	5095	32.95%	60.77%

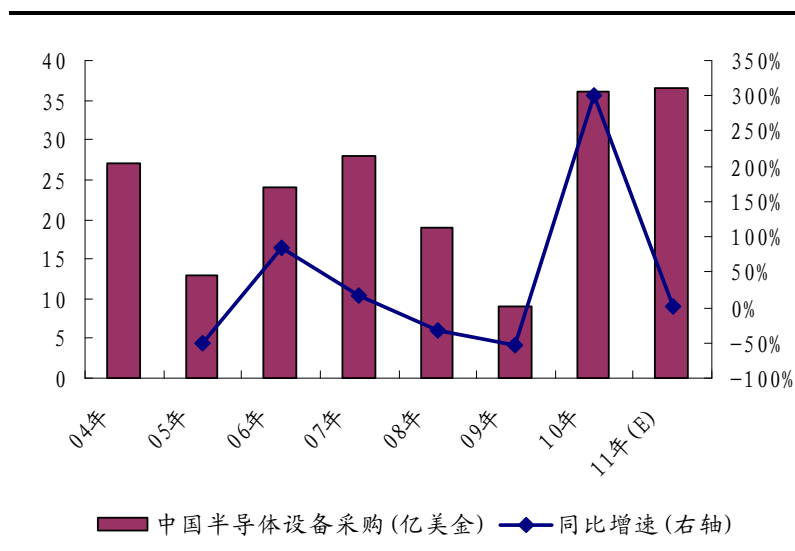
列表: 中原证券研究所、公司公告、Wind

4.3. 国产电子制造设备打破垄断

我国电子产业正在从整机组装向精密制造延伸,目前生产所需的关键核心设备仍然依赖进口。据 Semi 和 SEAJ 数据,11 年我国半导体设备采购额为 36.5 亿美金,同比增长 1.39%。

为打破设备瓶颈,我国政府鼓励高端装备自主研发。目前我国企业在精密电子制造设备领域已经取得长足进展。中微半导体 (AMEC) 的等离子刻蚀机已经达到 40nm 到 20nm 制程的先进水平,并在 global foundry、中芯国际等一线集成电路代工企业实现销售。

图 22: 04 年-11 年国内半导体设备采购额及增速



来源: 中原证券研究所、Semi、SEAJ

A 股中，电子制造设备企业包括七星电子、大族激光、天龙光电、京运通等。其中七星电子所研发的设备集中在光伏电池和集成电路制造环节，技术门槛较高，设备种类齐全，具有较大发展潜力。

由于目前电子行业正处于温和复苏过程，产能利用率仍有所不足，因而设备投资相对谨慎，设备类企业的投资机会仍需等待。

5. 12 年下半年投资策略

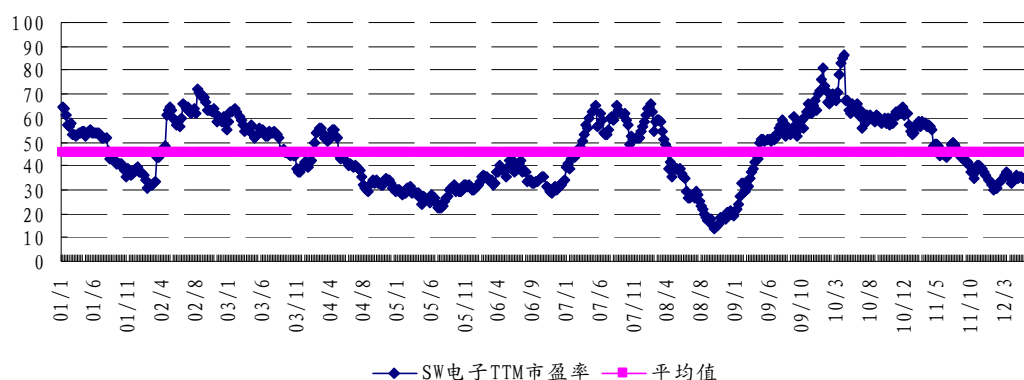
在智能终端等新产品带动下，全球电子元器件行业正处于景气回暖过程之中。但我国电子产业集中在制造环节，受行业整体周期性影响更大，回暖的步伐较慢。为增加产业附加值，以技术创新引领产业升级成为必由之路。建议关注技术门槛较高的集成电路设计、高端制造和设备研发等细分领域的投资机会。

5.1. 维持行业整体“同步大市”投资评级

12 年上半年，国内电子行业处于缓步复苏之中，盈利增速处于较低水平。而目前板块的估值水平相对盈利增速处于高位，01 年-12 年 5 月申万电子元器件板块平均 TTM 市盈率（剔除负值）为 46 倍，按 6 月 7 日收盘价计算，目前板块 TTM 市盈率为 34.84 倍，相对盈利增速，估值水平仍有下行压力，维持对行业“同步大市”投资评级。

预计 12 年下半年行业整体收入增速将逐季提高。主要基于两点理由：一是下半年是电子产品销售旺季，超级本等新产品推出将拉动元器件需求。二是 11 年下半年行业进入衰退期，业绩基数较低。

图 23：电子元器件板块动态市盈率（整体法、剔除负值）



资料来源：中原证券研究所、Wind

5.2. 重点关注技术密集型公司

智能终端和新一代网络的兴起是我国电子产业转型的战机,技术创新是产业转型的关键,研发成本优势则是转型的竞争力所在。建议关注集成电路设计、高端制造业和设备研发领域的投资机会。

A 股中,重点推荐士兰微、三安光电、华天科技、七星电子。

表 3: 重点推荐公司估值表

公司		EPS			股价(元)		PE(倍)	
代码	简称	11 年摊薄	12 年(E)	13 年(E)	6 月 5 日	11 年	12 年(E)	13 年(E)
600460.SH	士兰微	0.35	0.46	0.58	10.79	30.57	23.46	18.60
600703.SH	三安光电	0.65	0.68	0.82	13.42	20.70	19.74	16.37
002185.SZ	华天科技	0.19	0.34	0.51	8.41	43.26	24.74	16.49
002371.SZ	七星电子	0.87	1.07	1.35	25.77	29.49	24.08	19.09
PE 均值(倍)						31.00	23.00	17.64

来源: 中原证券研究所、公司公告

6. 风险提示

宏观经济恶化,行业回暖趋势被打破;新型电子产品竞争加剧,产业链盈利水平下降。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。
负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。