

关注需求，把握政策，挖掘机会

——电子行业中期投资策略

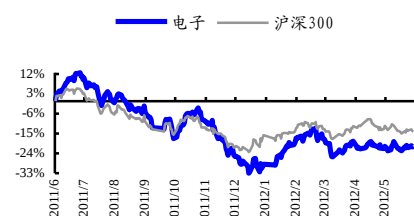
同步大势

上次评级： 同步大势

报告摘要：

- **电子行业企稳回升，下半年预期乐观：**全球半导体市场 1 月与 2 月销售收入分别为 231.8 亿美元与 229 亿美元，同比与环比均下滑，4 月份销售收入为 240.7 亿美元，同比下滑为 2.9%，但环比上涨 3.4%，连续两月实现正增长。4 月北美半导体设备 BB 值为 1.1，连续 3 个月恢复到景气平衡点 1 以上，4 月日本半导体 BB 值为 0.88，比 3 月份上涨 12.8%，反映行业对下半年预期较为乐观。一季度半导体供应商的库存天数为 83.7 天，比上一季度减少了 0.4 天，逐步回落。
- **关注行业需求，寻找成长动力：**随着智能手机、平板电脑、便携式电脑出货量的攀升，促进了终端市场的繁荣。同时，终端市场的繁荣将提升电子元器件产品的需求，拉动电子行业快速增长。平价智能手机和运营商推广策略提升智能手机出货量，2012 年国内智能手机出货量约为 1 亿部，增幅超过 50%。iPad 开启并加速平板电脑市场发展，预计 2012 年出货量将达 1 亿部。Ultrabook 推动便携式电脑出货量攀升，预计 2012 年下半年开始出货，出货量将超过 2000 万台。
- **把握政策导向，聚焦市场热点：**政府加大政策力度，助力 LED 照明市场，利好政策频出，推动市场走向繁荣。国内 LED 照明市场保持高速增长，预计 2012 年市场规模将达 277 亿元。2009-2011 年期间，通用照明在各应用领域中的占比从 13%提升到 25%，位居各应用领域首位，国内 LED 照明市场正式启动。
- **挖掘投资机会：**触摸屏行业一体化厂商胜出，Sensor 段厂商值得重视，LED 照明行业政策助力，关注龙头厂商。
- **重点上市公司推荐：**建议重点关注触摸屏行业的长信科技、莱宝高科、欧菲光，LED 照明行业的鸿利光电、勤上光电。
- **主要风险因素：**新产品市场表现低于预期，人工和原材料成本上升风险等。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	1.12%	-4.09%	-17.75%
相对收益	1.95%	-2.86%	-6.54%

重点公司

投资评级

长信科技	谨慎推荐
莱宝高科	谨慎推荐
欧菲光	谨慎推荐
鸿利光电	谨慎推荐
勤上光电	谨慎推荐

相关报告

《电子行业 2012 年 6 月份月报——乐观预期，谨慎选股》

2012-06-05

《触摸屏深度研究——终端出货量攀升，触摸屏需求强劲》

2012-05-18

证券分析师：周思立

执业证书编号：S0550511010003
(021)20361108 zhouisl@nesc.cn

研究助理：黄浩

执业证书编号：
(021)20361175 huangh@nesc.cn

目 录

1. 电子行业企稳回升，下半年预期乐观	4
1.1. 销售额环比增长，景气度逐步回暖	4
1.2. 预期乐观，加大资本开支	4
1.3. 库存逐步回落	5
2. 关注行业需求，寻找成长动力	6
2.1. 平价智能手机和运营商推广策略提升智能手机出货量	6
2.2. iPad 开启并加速平板电脑市场发展	8
2.3. Ultrabook（超级本）推动便携式电脑出货量攀升	9
3. 把握政策导向，聚焦市场热点	11
3.1. 政府加大政策力度，助力 LED 照明市场	11
3.2. LED 照明市场启动	12
4. 挖掘投资机会	13
4.1. 触摸屏行业：一体化厂商胜出，Sensor 段厂商值得重视	13
4.1.1. 一体化厂商胜出	13
4.1.2. Sensor 段厂商值得重视	15
4.2. LED 照明行业：政策助力，关注龙头厂商	16
5. 重点上市公司推荐	16
5.1. 行业估值	16
5.2. 重点上市公司	17
5.2.1. 长信科技（300088）：电容屏项目进展顺利，液晶减薄业务开始发力	17
5.2.2. 莱宝高科（002106）：触摸屏模组产能快速提升，OGS 产品蓄势待发	17
5.2.3. 欧菲光（002456）：经营扭亏为盈，客户全面展开	17
5.2.4. 鸿利光电（300219）：专注中高端白光照明，大力推进汽车照明	18
5.2.5. 勤上光电（002638）：专注户外照明领域，灵活运用 EMC 模式	18

图 表

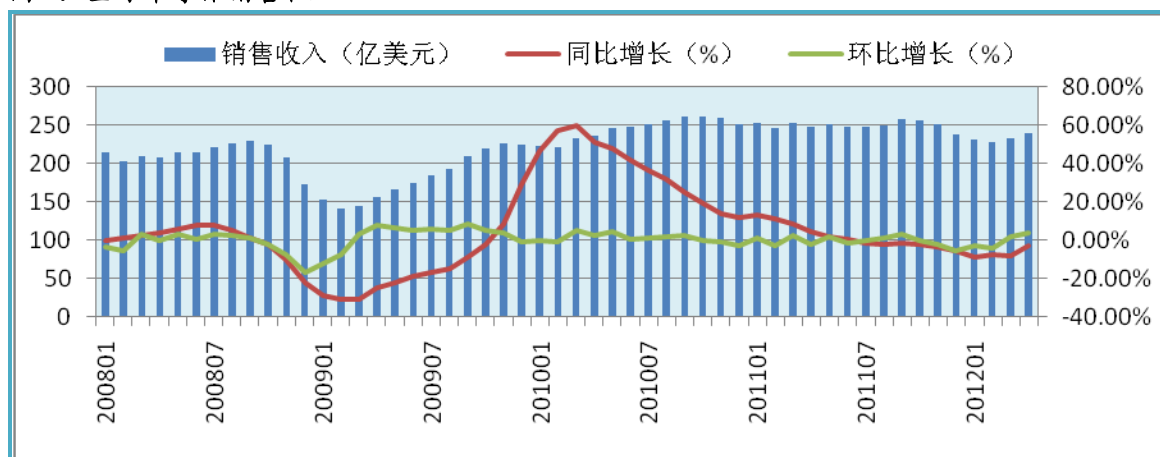
图 1: 全球半导体销售收入	4
图 2: 主要国家地区半导体销售收入	4
图 3: 北美半导体设备 B/B 值	5
图 4: 日本半导体设备 B/B 值	5
图 5: 全球半导体库存天数	6
图 6: 新型产品拉动需求促进行业增长	6
图 7: 全球智能手机出货量统计	7
图 8: 国内智能手机出货量统计	7
图 9: 全球智能手机出货量国家排名及占比预测	7
图 10: 国内智能手机市场不同价格段手机占比	8
图 11: 全球平板电脑出货量	9
图 12: 2012 年非苹果阵营平板电脑出货量预测	9
图 13: 2012 年全球超级本出货量预计	10
图 14: 变形 Ultrabook 主要机型汇总	10
图 15: Ultrabook 在传统便携式电脑出货量中占比预测	10
图 16: LED 应用发展里程	12
图 17: 全球 LED 照明市场规模	12
图 18: 中国半导体照明市场规模	13
图 19: 国内半导体照明应用领域分布	13
图 20: 行业内各类厂商关系图	14
图 21: 国内主要终端厂商供应链	14
图 22: 行业产能结构性过剩	15
图 23: Sensor 段厂商值得重视	16
图 24: 各行业当前估值水平汇总	16
图 25: 电子行业 PE 走势	17
表 1: 联通 2012 年终端策略	8
表 2: 全球白炽灯淘汰政策汇总	11
表 3: 广东 LED 补贴新政与十二五规划比较	11
表 4: 公司盈利预测	18

1. 电子行业企稳回升，下半年预期乐观

1.1. 销售额环比增长，景气度逐步回暖

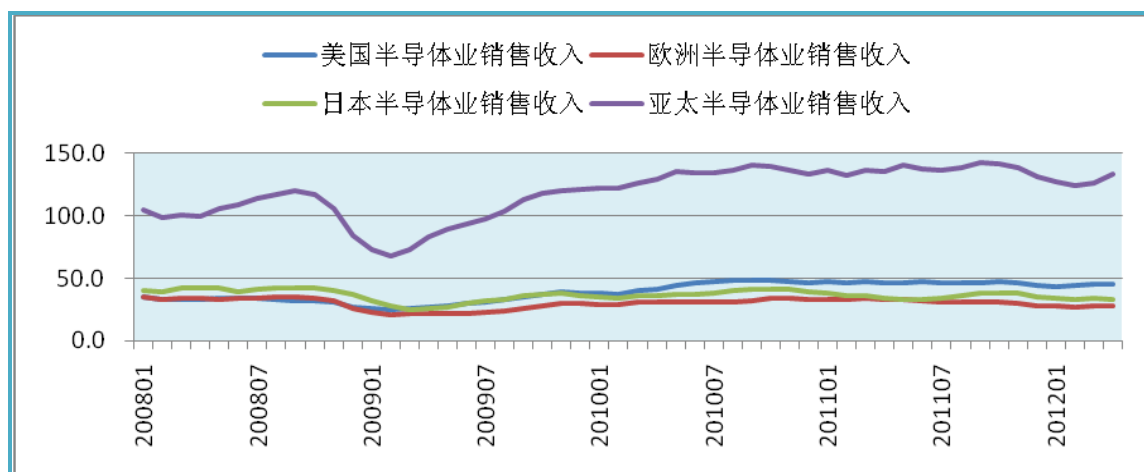
SIA数据显示，全球半导体市场1月与2月销售收入分别为231.8亿美元与229亿美元，同比与环比均下滑，4月份销售收入为240.7亿美元，同比下滑为2.9%，但环比上涨3.4%，连续两月实现正增长。美国、日本、欧洲与亚太是全球半导体市场的四大区域，2012年1-3月上述四个国家及地区的半导体销售收入占据全球总收入的绝大部分，在全球半导体市场中占据举足轻重的地位。根据SIA数据统计，2012年1-4月美国半导体销售收入为176.9亿美元，同比下滑4.9%，欧洲半导体销售收入为111.3亿美元，同比下滑15.6%，日本半导体销售收入为136.2亿美元，同比下滑5.4%，亚太半导体销售收入为509.8亿美元，同比下滑5.5%。四大区域均出现负增长主要原因归结为欧债危机，美国经济复苏不及预期等，导致下游需求疲软，直接影响到终端电子产品的销售，从而波及整个半导体产业链。

图 1: 全球半导体销售收入



数据来源：SIA，东北证券整理

图 2: 主要国家地区半导体销售收入



数据来源：SIA，东北证券整理

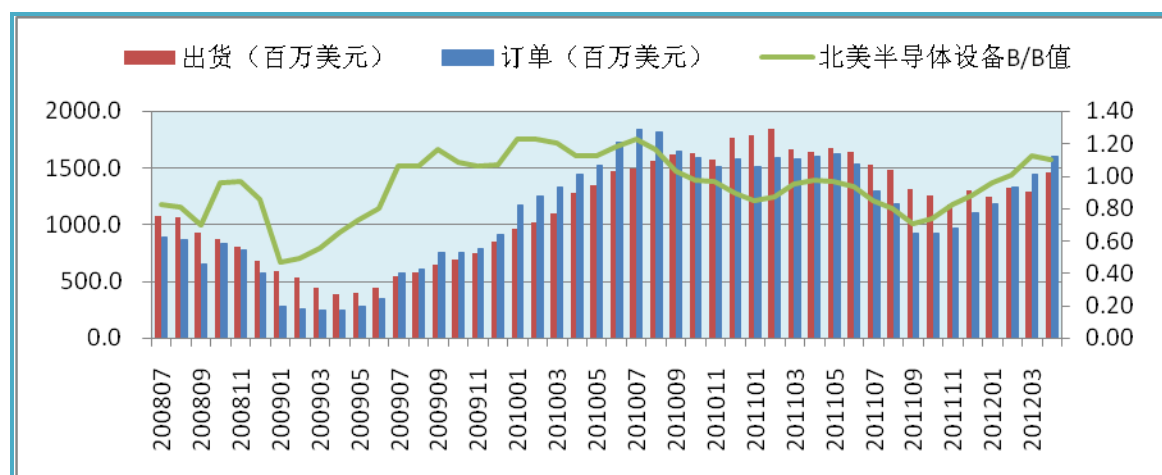
1.2. 预期乐观，加大资本开支

半导体设备订单逐步回暖，半导体设备BB值止跌回升。SEMI数据显示，今年4月北美半导体设备BB值为1.1，比3月份下滑2.7%，连续3个月大于1；其中，4月北

美半导体设备制造商3个月平均订单和出货金额分别为16.0亿美元和14.55亿美元。SEAJ数据显示,今年4月日本半导体设备BB值为0.88,比3月份上涨12.8%;其中,4月日本半导体设备3个月平均订单金额和出货金额分别为1049.24亿日元和1193.91亿日元。

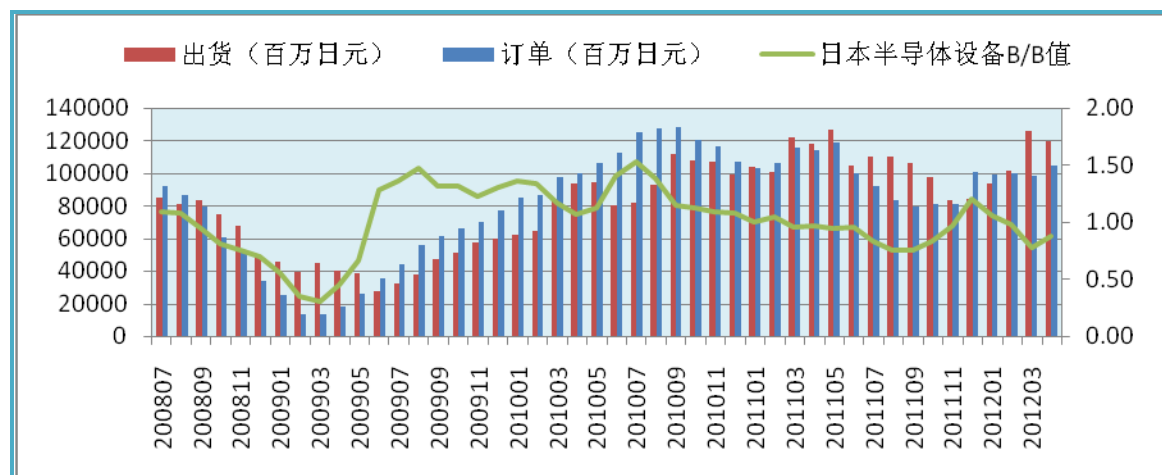
作为半导体行业的先行指标,近期北美半导体设备BB值连续3个月恢复到景气平衡点1以上,4月日本半导体BB值比3月份上涨12.8%,反映行业对下半年预期较为乐观,但下半年行业能否回暖取决于新产品出货量能否达预期。

图 3: 北美半导体设备 B/B 值



数据来源: SEMI, 东北证券整理

图 4: 日本半导体设备 B/B 值

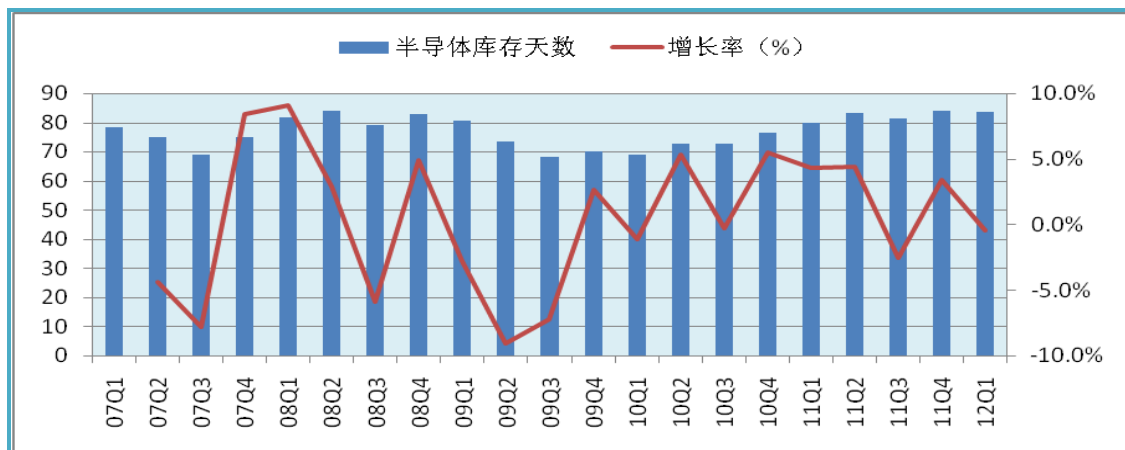


数据来源: SEAJ, 东北证券整理

1.3. 库存逐步回落

iSuppli数据显示,今年一季度半导体供应商的库存天数为83.7天,比上一季度的84.1天减少了0.4天,逐步回落,仍处在较高的位置。去年下半年以来,全球各半导体厂商积极进行库存调整,但由于欧债危机及美国经济复苏缓慢等影响,去库存化速度缓慢。

图 5: 全球半导体库存天数

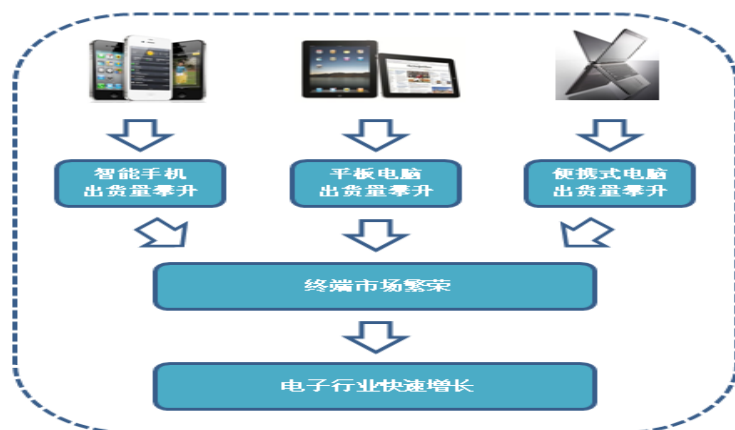


数据来源: iSuppli, 东北证券整理

2. 关注行业需求，寻找成长动力

电子元器件产品应用领域主要集中在电脑、消费电子、手机、汽车电子等领域，其中电脑、消费电子和手机是其重要应用领域。随着 iPhone、iPad、Ultrabook 等新型产品的推出，极大推动了智能手机、平板电脑、便携式电脑出货量的攀升，促进了终端市场的繁荣。同时，终端市场的繁荣将提升电子元器件产品的需求，拉动电子行业快速增长。因此，我们需要关注拉动需求的终端产品，寻找行业成长的动力。

图 6: 新型产品拉动需求促进行业增长



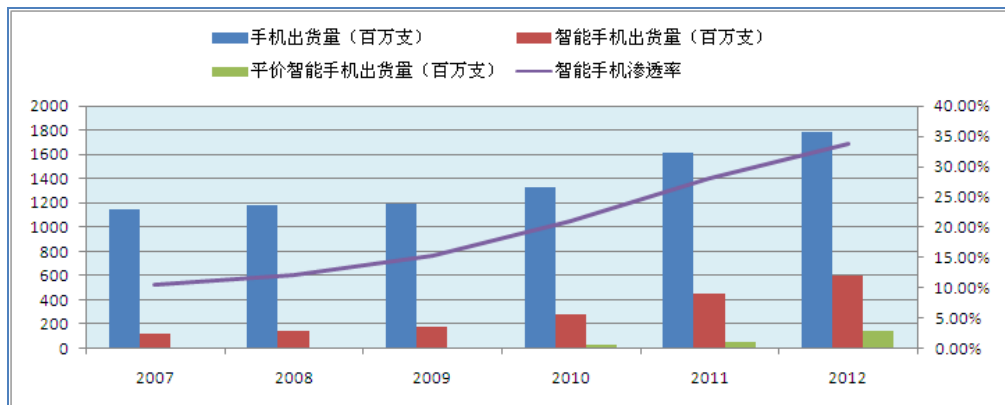
资料来源: 东北证券整理

2.1. 平价智能手机和运营商推广策略提升智能手机出货量

在全球消费需求升级和功能型手机向智能型手机升级的双重背景下，以苹果、三星、HTC 等为代表的智能手机厂商迅速崛起，智能手机市场份额快速增长。拓璞产业研究所数据显示，2011 年全球智能手机出货量为 4.5 亿部，比 2010 年新增 1.7 亿部，预计 2012 年出货量将达 6 亿部，渗透率为 33.71%。做为新兴市场代表的国内智能手机市场也将保持高速增长，2011 年下半年已连续两季度超越美国，2012 年仍将保持高速增长势头。DCCI 数据显示，2012 年国内智能手机出货量约为 1 亿部，比 2010 年新增 0.34 亿部，增幅超过 50%。同时，IDC 数据也显示，2012 年国内智能手机出货量约占全球市场份额的 20.7%，出货量排名将首次超越美国位居第

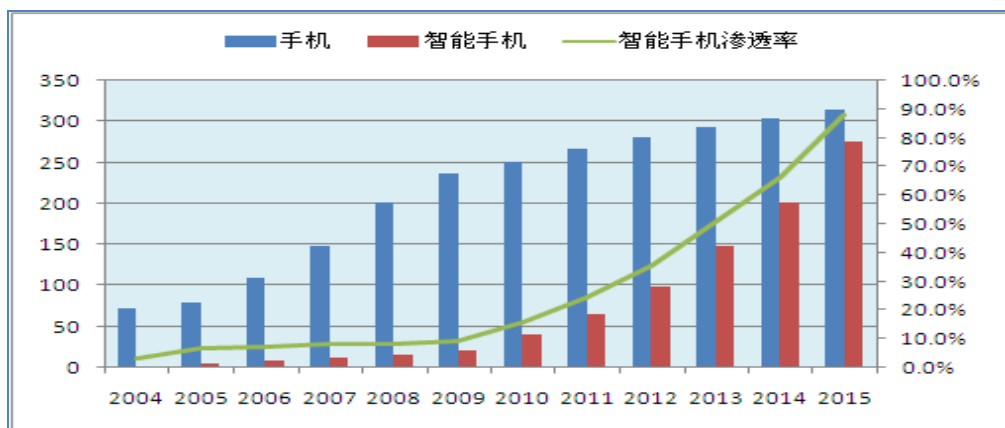
一。

图 7：全球智能手机出货量统计



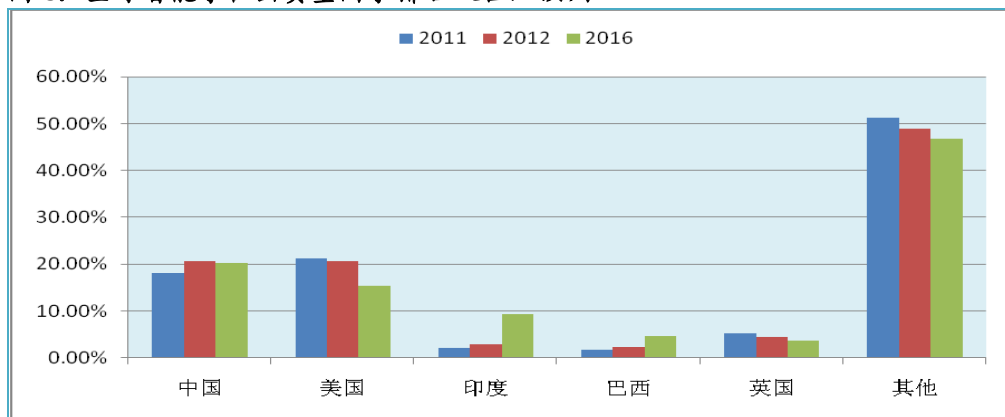
数据来源：拓璞产业研究所，东北证券整理

图 8：国内智能手机出货量统计



数据来源：DCCI，东北证券整理

图 9：全球智能手机出货量国家排名及占比预测



数据来源：IDC，东北证券整理

国内大力发展平价智能手机和运营商终端推广策略提升了智能手机的出货量。当前，各家运营商都加大了对智能手机的推广，联通 2012 年的终端策略表明了运营商未来对智能机推广的积极态度和策略。联通表示将在高端产品（2000 元以上）、

中档产品(1300元至2000元)、新定义千元产品(700元至1300元)和入门级产品(700元以下)等几个智能手机子市场全面出击。根据联通预测,2012年1000元以下智能手机市场销售规模将达9000万部。1000元至2000元智能机销售规模将达到6000万部。同时,为了追求较好的性价比,国内运营商将会和手机零售商展开广泛的合作,加大定制手机的比例,并针对国内用户消费水平较低的特点,运营商将会重点推广千元智能机。国内品牌智能手机厂商如中兴、华为、联想、TCL、酷派等公司将会受益于国内运营商的终端推广策略,提升智能手机出货量。

表 1: 联通 2012 年终端策略

手机类型	策略
高端智能手机	加强国内、国际知名厂商全线产品的定制,按市场化方式运作高端智能。同时,中国联通将继续加强 Android 系列手机定制,并推出全系列 WindowsPhone 智能手机,并强力推荐支持“双卡双待双通”的智能终端产品
中档智能手机	联合知名厂商,深度定制和采购差异化的高性价比产品。其产品配置需要满足 4.0 寸以上高清屏, CPU 双核 1GHz 以上,并以双卡双待为主。
千元智能手机	继续加强 3.5 寸屏、600MHz 处理器千元智能机的产品定制。同时,还将全力推出 4.0 寸屏、1GHz 处理器的新产品,强化双卡双待、音乐、超长待机、三防、语音交互等差异化功能。
入门级智能手机	积极打造 3.2 寸、QVGA 级显示屏,移动互联网体验流畅的高性价比产品。

资料来源: 东北证券整理

图 10: 国内智能手机市场不同价格段手机占比



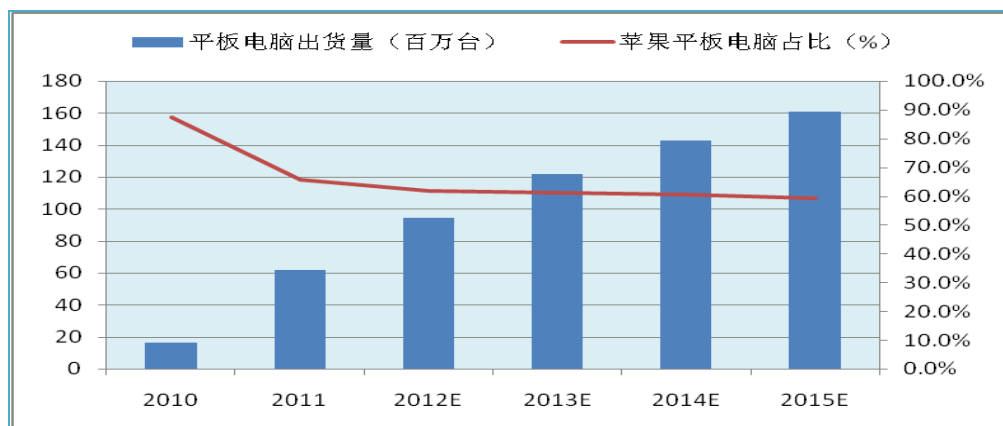
资料来源: 拓璞产业研究所, Global Source, 东北证券

2.2. iPad 开启并加速平板电脑市场发展

2010 年苹果公司发布 iPad, 正式开启了平板电脑市场, 以苹果、三星、亚马逊为代表的厂商迅速占领了市场, 并推动市场高速增长。WitsView 数据显示 2011 年全球平板电脑出货量为 6200 万台, 比 2010 年新增 4500 万台, 预计 2012 年出货量将达 1 亿部, 其中苹果公司 iPad 占比约为 62.1%。未来苹果公司的 iPad 仍将占据较

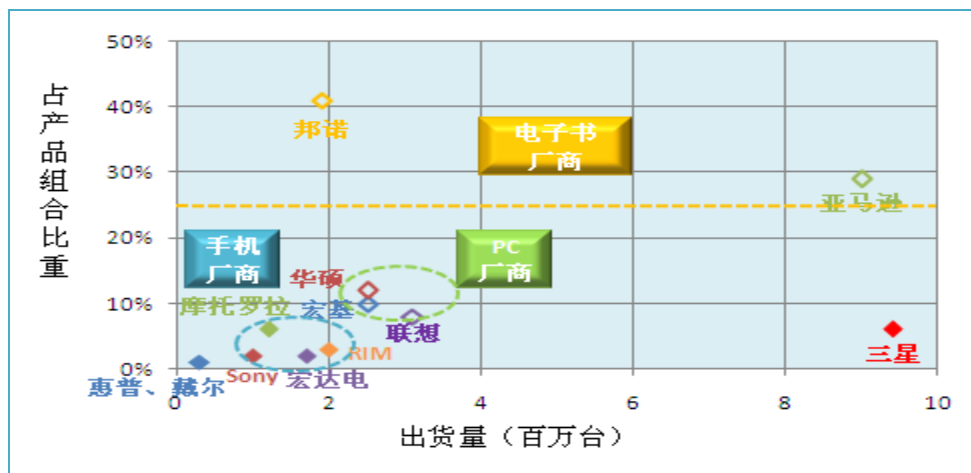
高的市场份额，预计 2015 年市场份额仍将保持 59.3%。同时，DIGITIMES 数据显示非苹果平板电脑厂商将形成三大阵营，以三星为代表的手机厂商、以亚马逊为代表的电子书厂商及 PC 厂商。除三星与亚马逊以外的其余厂商 2012 年出货量皆为 200 万台左右，三星与亚马逊的出货量位居非苹果厂商的前两位，2012 年出货量将挑战千万台。

图 11: 全球平板电脑出货量



数据来源: WitsView, 东北证券

图 12: 2012 年非苹果阵营平板电脑出货量预测

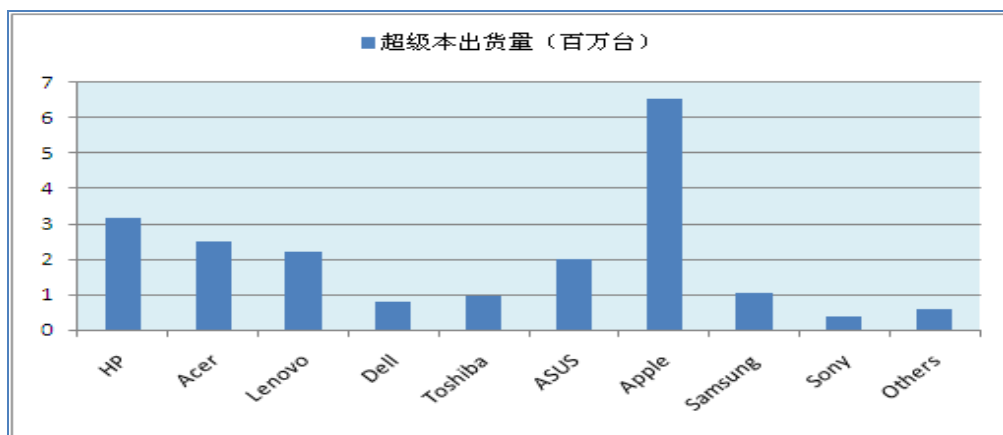


资料来源: DIGITIMES, 东北证券整理

2.3. Ultrabook（超级本）推动便携式电脑出货量攀升

在轻薄化需求增强和苹果公司 Mac 电脑热销的推动下，传统便携式电脑市场将借助 Ultrabook 刺激成长。作为 PC 厂商的主导供应商英特尔设立了 3 亿美元的风险投资基金，支持 Ultrabook 相关的科技公司，并推出崭新的 Ivy Bridge 平台，加速 Ultrabook 的成长。根据集邦科技(TrendForce)旗下研究部门 DRAmEXchange 调查，由于各 PC 品牌大厂重押 Ultrabook，预计 2012 年下半年开始出货，Ultrabook 出货量将超过 2000 万台。同时 iSuppli 数据显示，2012 年 Ultrabook 在传统便携式电脑出货量中占比将达 12%，2015 年占比将达 43%，出货量约为 1 亿台。

图 13: 2012 年全球超级本出货量预计



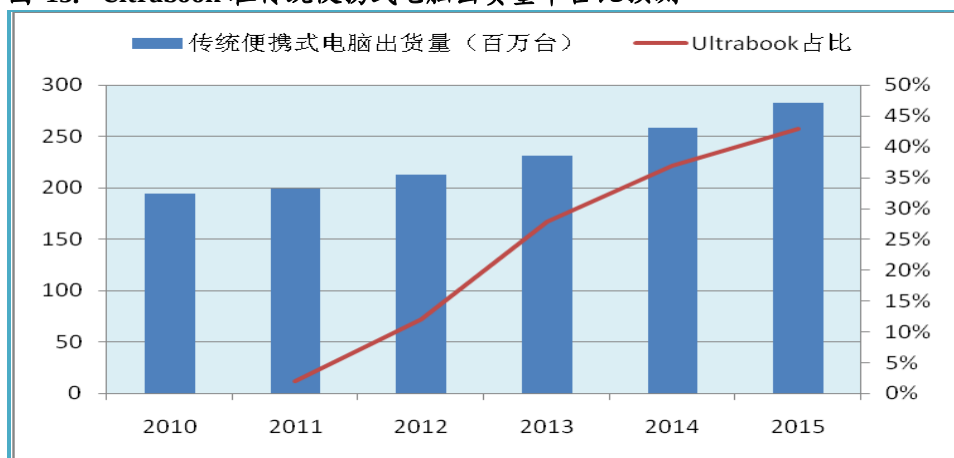
数据来源: TrendForce, 东北证券整理

图 14: 变形 Ultrabook 主要机型汇总



资料来源: DisplaySearch, 东北证券整理

图 15: Ultrabook 在传统便携式电脑出货量中占比预测



数据来源: iSuppli, IC Insights, 东北证券整理

3. 把握政策导向，聚焦市场热点

3.1. 政府加大政策力度，助力 LED 照明市场

LED照明行业作为节能环保的新兴行业，一直深受各国重视，各国政府纷纷制定了完善的政策体系，鼓励和推动行业健康稳定发展。纵观各类政策可以归纳为落后灯具淘汰政策和新能源补贴政策两大类。特别是补贴政策的出台，将直接推动市场走向繁荣。

表 2: 全球白炽灯淘汰政策汇总

国家或地区	政策
中国	2012 年 10 月禁售 100W；2014 年 10 月禁售 60W；2016 年 10 月禁售 15W
日本	2012 年全部禁售
美国	2012 年禁售 100W；2013 年禁售 75W；2014 年禁售 40W、60W
欧盟	从 2009 年 9 月 1 日至 2012 年 12 月 31 日，欧盟将分五个阶段分别淘汰 100W、75W、60W、40W 和 25W 的白炽灯
英国	2011 年 9 月 1 日淘汰 60W，2012 年淘汰 40W 以及更低级别的白炽灯
韩国	2013 年底前禁止使用所有白炽灯
澳大利亚	2010 年禁售绝大部分的白炽灯
阿根廷	2010 年 12 月 31 日禁售白炽灯
俄罗斯	2011 年禁售 100W；2012 年禁售 75W；2014 年禁售 25W

资料来源：东北证券整理

政府加大政策力度，助力LED照明市场。2011年11月，政府发布《关于逐步禁止进口和销售普通照明白炽灯的公告》，从12年10月1日起，分步骤禁止销售和进口白炽灯，到16年全面禁止白炽灯。2012年2月，工信部出台《电子信息产业十二五规划》，明确提出推广LED、节能照明产品。5月初，国家发改委推出节能照明补贴政策，补贴额度为22亿元，其中LED灯补贴约为16亿元。5月28日广东省出台文件《印发广东省推广使用LED照明产品实施方案的通知》。新文件明确规定：3年内普及公共照明领域LED照明。道路，公共场所，政府机关，国有企事业单位等公共照明领域新建照明工程一律采用LED产品；原有使用的非LED照明产品，在3年内即到2014年底前分期分批改造完成。珠三角地区力争用两年时间，到2013年底前率先完成。

表 3: 广东 LED 补贴新政与十二五规划比较

	十二五规划	广东新政
补贴范围	300 万盏路灯，3000 万盏室内照明	道路、公共场所、政府机关、国有企事业单位等公共领域的照明产品
持续时间	2015 年年底	珠三角 2013 年底完成，其他地区 2014 年底完成
补贴金额 (每减少一吨 CO ₂)	国家 240 元，地方 60 元	国家 240 元，地方 80 元
产值目标	3000 亿元	5000 亿元

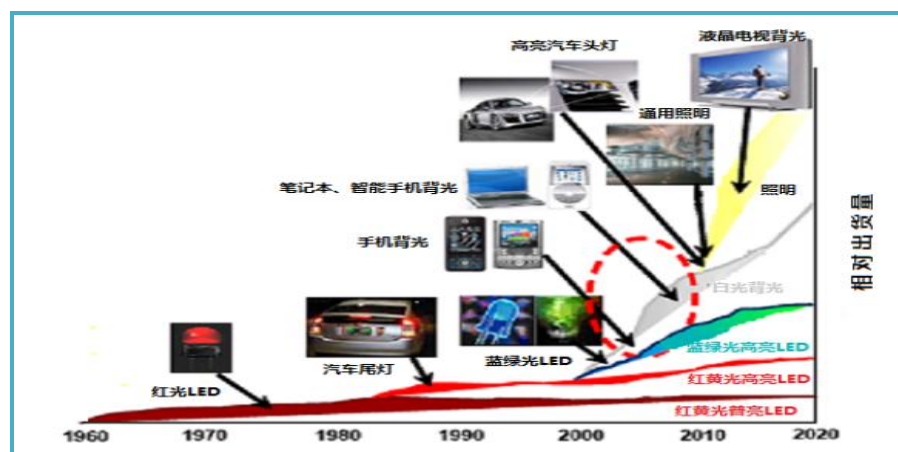
资料来源：东北证券整理

3.2. LED 照明市场启动

LED产业的发展与其技术进步密切相关。早期LED芯片材料发光效率及亮度较低，主要应用于仪器仪表、消费电子等产品的工作状态指示领域。二十世纪九十年代初，随着技术的进步，高亮度红、橙、黄光LED芯片开始普及，LED应用范围扩展至汽车尾灯、交通信号灯、户内外大型显示屏等领域；二十世纪九十年代后期，随着GaN系材料技术的推广，蓝、绿光LED以及基于蓝光LED芯片的白光LED实现了产业化，LED应用进一步拓展至全彩显示屏、背光源及通用照明等领域。近年来，LED的性能已经提升到每瓦100流明以上，而价格也快速下降，LED通用照明市场将成为驱动行业快速增长的动力。

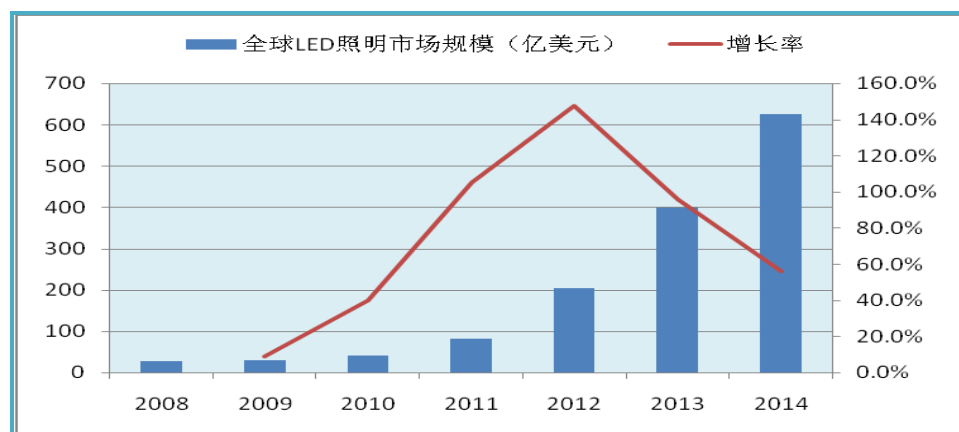
2011年全球LED照明市场规模为82亿美元，同比增长105%，预计2012年LED照明市场规模将达203亿美元。国内LED照明市场也将保持高速增长，2011年市场规模为188亿元，同比增长36%，预计2012年市场规模将达277亿元。同时CSA数据显示，2009-2011年期间，通用照明在各应用领域中的占比从13%提升到25%，位居各应用领域首位，国内LED照明市场正式启动。

图 16: LED 应用发展里程



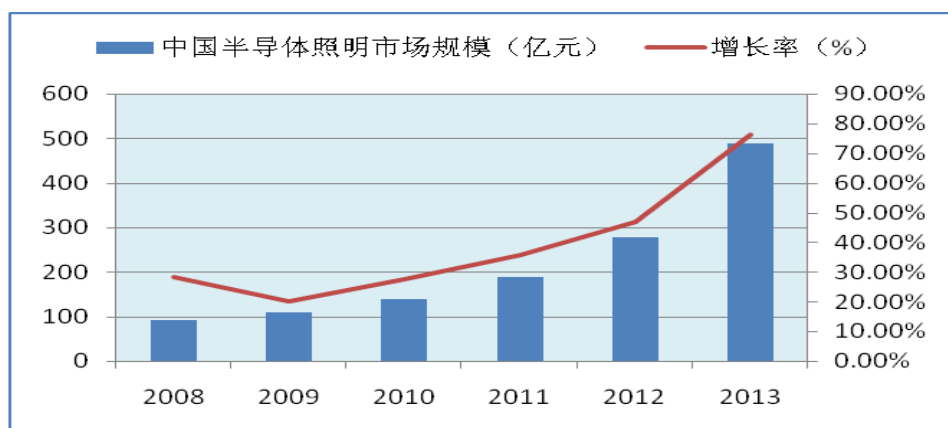
资料来源：公开资料，东北证券整理

图 17: 全球 LED 照明市场规模



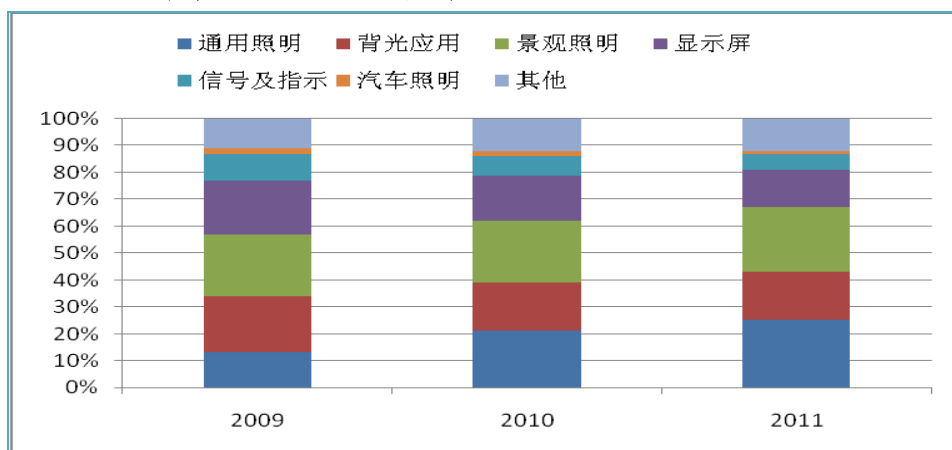
数据来源：，东北证券整理

图 18: 中国半导体照明市场规模



数据来源: 中国照明学会, 东北证券整理

图 19: 国内半导体照明应用领域分布



数据来源: CSA, 东北证券整理

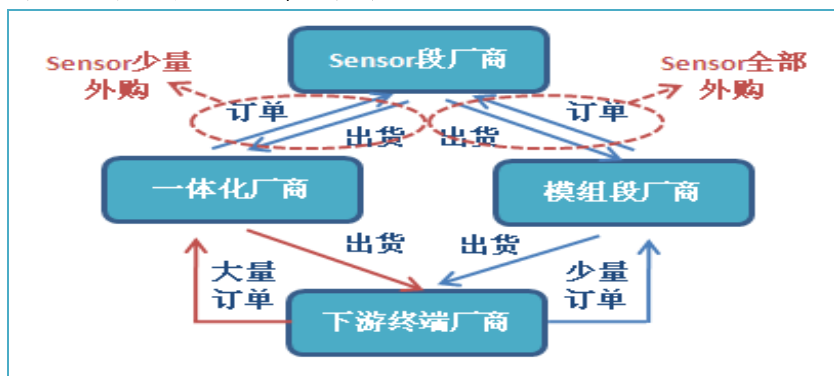
4. 挖掘投资机会

4.1. 触摸屏行业: 一体化厂商胜出, Sensor 段厂商值得重视

4.1.1. 一体化厂商胜出

一体化厂商涵盖了 TP Sensor 和触摸屏模组生产, 资源整合能力强。与 Sensor 段厂商相比, 一体化厂商直接面对下游终端客户, 能较好地把握下游客户的需求获得订单, 客户粘性高。与模组段厂商相比, 一体化厂商涵盖了 TP Sensor 制造, 减少了与 Sensor 段厂商沟通环节, 整合能力强且产品质量稳定, 能较好的满足下游客户的需求, 受到客户的亲睐。行业内的 Sensor 段厂商由于没有和下游终端客户直接接触, 其订单受制于一体化厂商和模组段厂商, 当下游订单不饱满时首先受到冲击, 目前部分 Sensor 段厂商 (如莱宝高科) 也开始向下游模组延伸, 形成 ITO 导电玻璃、Touch sensor 及触摸屏模组全部内部生产的一体化模式。与一体化厂商相同, 模组段厂商也是直接面对下游终端客户, 但其仅有模组生产毛利率水平较低, 且需要和 Sensor 段厂商沟通, 增加了多余环节, 整合能力较弱, 目前部分实力较强厂商 (如 TPK、欧菲光) 已向上游 Sensor 段延伸, 形成一体化体系。

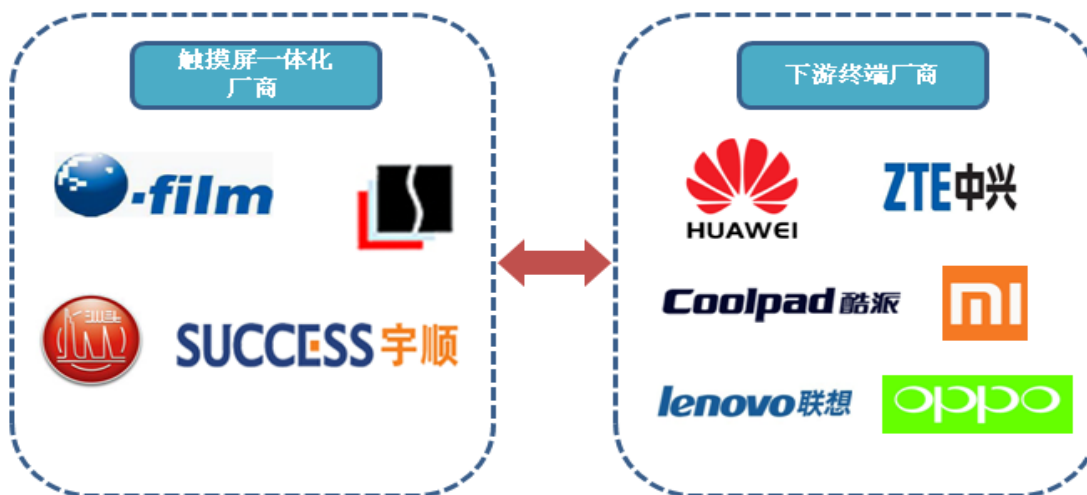
图 20: 行业内各类厂商关系图



资料来源: 东北证券整理

随着下游终端出货量的攀升, 终端厂商快速扩张, 对触摸屏需求增强。在触摸屏行业内, 相对于 Sensor 段厂商和模组段厂商, 一体化厂商优势显著, 并受到终端厂商的亲睐。根据近期对国内触摸屏产业链公司调研, 目前国内主流终端厂商倾向于选择一体化厂商作为其供应商, 并将大量订单提供给一体化厂商。而国外终端厂商触摸屏供应链, 则被台湾一体化厂商所掌控, 如 TPK、胜华等。同时, 终端厂商除了苹果以外, 三星、华为、联想、宇龙酷派等智能手机厂商均采用机海战术, 以多样化的产品来吸引客户, 开拓市场。一体化触摸屏厂商在手机开发前期就已经与 IC 厂商一起参与手机设计, 单纯的模组厂商则需要和 Sensor 段厂商沟通, 延缓了手机设计流程, 因此下游终端厂商青睐一体化厂商。

图 21: 国内主要终端厂商供应链

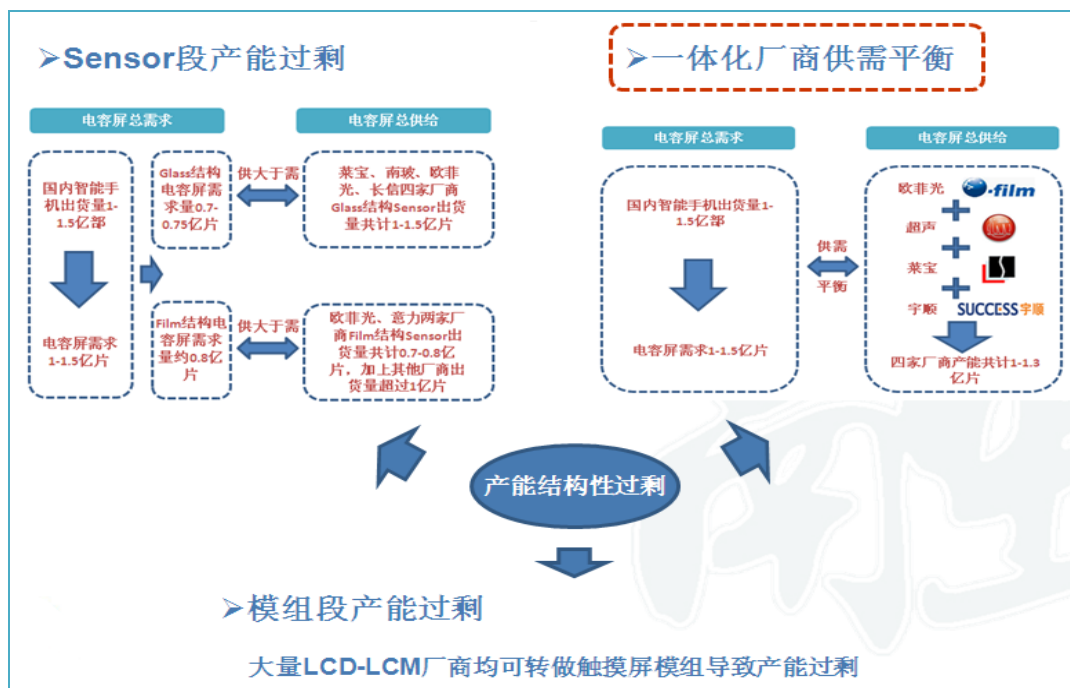


资料来源: 东北证券整理

目前, 触摸屏行业规划产能增速过快, 市场出现过热现象。行业内出现结构性过剩, 其中 Sensor 段与模组段厂商产能过剩, 一体化厂商产能供需平衡。2012 年国内智能手机出货量约 1-1.5 亿部, 按照 1:1 比例, 电容屏的总需求量为 1-1.5 亿片。其中华为、中兴、小米三家厂商采用玻璃结构的电容屏, 其余厂商采用薄膜结构电容屏, 则玻璃结构电容屏的总需求量为 7000-7500 万片, 薄膜结构电容屏的总需求量约为 8000 万片。针对 Sensor 段厂商, 莱宝、南玻、欧菲光、长信四家厂商玻璃结构 Sensor 出货量 1-1.5 亿片大于玻璃结构 Sensor 总需求量, 供过于求, 而欧菲光、

中华意力两家厂商薄膜结构 Sensor 出货量约为 7000-8000 万片，如再计入其他由电阻屏转入电容屏厂商的产能，则总产能大于薄膜结构 Sensor 总需求量。针对模组段厂商，目前全球 70% 的 TN、STN 生产线位于中国大陆，使得模组段产能巨大，远大于电容屏模组总需求量。针对一体化厂商，目前欧菲光、莱宝、超声、宇顺四家厂商产能共计 1-1.3 亿片，与电容屏的总需求量 1-1.5 亿片持平，使得供需平衡。

图 22: 行业产能结构性过剩

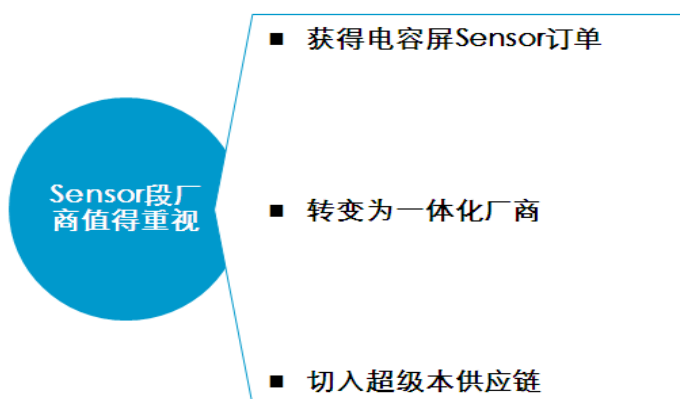


数据来源：东北证券整理

4.1.2. Sensor 段厂商值得重视

Sensor 段厂商虽然面临着产能过剩的困局,但另辟蹊径走出一条强者恒强之路。实力较强的厂商将经受考验,脱颖而出,而实力一般的厂商则被淘汰出局。实力较强的 Sensor 段厂商凭借其产品的优良品质,从模组厂商和一体化厂商中获取部分订单,如莱宝高科和长信科技均获得了电容屏 Sensor 订单。少数厂商甚至向下游模组段延伸,提升公司整合能力,转变为一体化厂商,如莱宝高科。同时,实力较强的 Sensor 段厂商凭借技术优势切入超级本供应链,如莱宝高科和长信科技分别通过了 Intel 的认证并在其信息技术峰会 (IDF2012) 上展示产品,其中莱宝高科展示了 3 英寸至 14.1 英寸范围内多个品种产品,长信科技展示了 18.5 英寸产品。长信科技凭借旗下昊信 5 代线,将能全面覆盖超级本所有尺寸产品,占据先发优势。莱宝高科凭借其行业领先技术优势,将能覆盖所有中小尺寸产品,并能涉及部分超级本尺寸产品。随着超级本下半年的放量, Sensor 段厂商将从中受益。

图 23: Sensor 段厂商值得重视



资料来源：东北证券整理

4.2. LED 照明行业：政策助力，关注龙头厂商

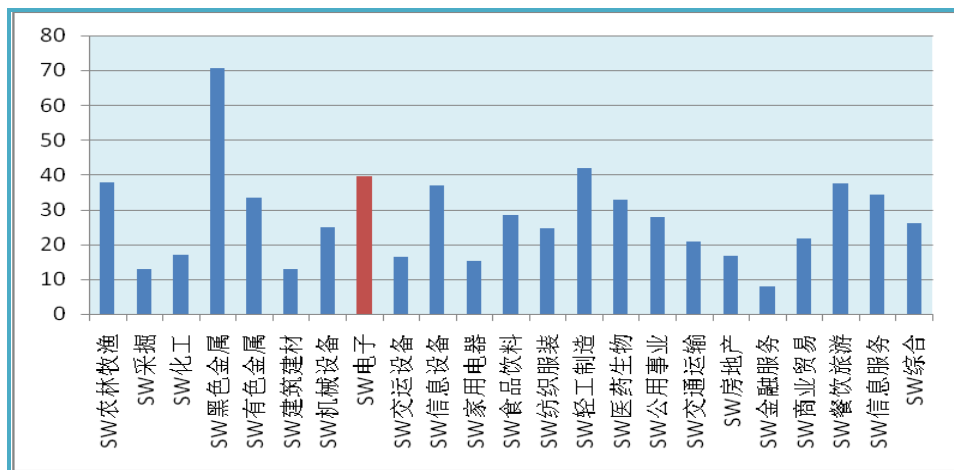
近期政府政策频出，补贴力度加大，助力LED照明市场。5月28日，广东省发布的LED照明推广政策则是将政府的LED照明政策推向了巅峰，此次政策不是采用直接补贴的方式而是通过拉动下游需求间接补贴LED照明，政策实施力度更大更直接。同时，国内大部分LED企业位于广东省，此次LED照明推广政策将带动主营业务以照明产品为主的LED龙头企业的发展。在LED照明行业的产业链中，应用环节直接面对终端需求，随着政策助力改善终端需求将率先受益，具有较强渠道的龙头厂商将脱颖而出。随着终端需求的改善和产能利用率的提升，封装领域和芯片领域的龙头厂商值得关注。

5. 重点上市公司推荐

5.1. 行业估值

按照申万划分的23大行业来看，电子元器件行业当前估值高于绝大部分行业平均水平，在各行业当前估值中位居第三；从历史估值状况来看，电子行业当前估值水平处于相对低位。

图 24: 各行业当前估值水平汇总



数据来源：Wind 资讯，东北证券

图 25: 电子行业 PE 走势



数据来源: Wind 资讯, 东北证券

5.2. 重点上市公司

我们建议重点关注的上市公司有: 长信科技、莱宝高科、欧菲光、鸿利光电、勤上光电。

5.2.1. 长信科技 (300088): 电容屏项目进展顺利, 液晶减薄业务开始发力

公司是专业从事平板显示真空薄膜材料制造商。主要产品有 ITO 导电玻璃、手机视窗材料及电容式触摸屏等。

电容屏项目进展顺利: 公司积极布局大尺寸电容屏领域, 参股上海腾信, 7 月份开始小批量试生产; 中小尺寸电容屏项目开始放量, 2.5 代线目前已批量生产, 3 代线正在进行样品试做; 同时, 公司还积极开发 OGS 新品, 紧跟技术升级趋势。

液晶减薄业务开始发力: 公司全力拓展液晶屏减薄业务, 目前已有 3 条生产线, 后续还将进一步提升产能; 公司减薄工艺水平行业领先, 目前已开始批量生产。

5.2.2. 莱宝高科 (002106): 触摸屏模组产能快速提升, OGS 产品蓄势待发

公司是国内液晶行业上游材料制造商。主要产品有 ITO 导电玻璃、彩色滤光片、TFT 空盒、电容式触控面板等。

触摸屏模组产能快速提升: 公司紧跟技术步伐不断优化产品结构, 在原有传统产品基础上, 不断推出新产品; 公司重视电容屏模组项目, 快速提升模组产能, 在金铼子公司批量生产模组的基础上新增 200 万片/月的产能。

OGS 产品蓄势待发: 公司一直坚持“研发一代、储备一代、规划一代”的研发方针, 已开发出数款涵盖小尺寸至中尺寸的一体化电容屏样品, 向 Intel 等国内外知名厂商送样, 认证, 并获得厂商的认可; 同时, 公司加大新型显示技术研发力度, 提升公司竞争力。

5.2.3. 欧菲光 (002456): 经营扭亏为盈, 客户全面展开

公司是国内精密光学光电子薄膜元器件生产商, 主要产品有数码摄像系统中的红外截止滤光片及组立件、触摸屏、光纤镀膜、低通滤波器等。

经营扭亏为盈: 公司电容屏项目实现量产, 小尺寸电容屏产能每月约 500 万片, 中大

尺寸产能每月约 20 万片，后续还将定向增发扩充产能，各类触摸屏产品良率达 80% 以上。公司经营扭亏为盈。

客户全面展开：公司主动出击，迅速将技术优势转换为市场优势，目前公司已经成功进入三星、华为、联想的供应商体系成为合格供应商，并和中兴、宇龙酷派、金立、小米等厂商保持密切联系。公司目前已给三星、联想及华为批量出货。

5.2.4. 鸿利光电（300219）：专注中高端白光照明，大力推进汽车照明

公司是国内领先的白光 LED 封装与应用生产商，主要产品有 LED 器件及其应用产品以 LED 白光照明灯具和汽车照明为主。

专注中高端白光照明：公司设立莱帝亚照明有限公司，负责中高端 LED 照明产品推广，11 年销售额预计达 7000 万元。公司在国内主要大城市进行渠道建设，提高公司销售能力，预计随着中高白光照明市场的进一步扩张，公司将获得高额利润。

大力推进汽车照明：公司设立福达信号设备有限公司，负责汽车照明产品推广，11 年销售额将达 3000 多万，产品主要为汽车前灯、尾灯等高端产品，毛利高平均 40%。随着国内汽车制造厂商需求增加，公司将进一步提高赢利能力。

5.2.5. 勤上光电（002638）：专注户外照明领域，灵活运用 EMC 模式

公司是国内领先的白光 LED 封装与应用生产商，主要产品有 LED 器件及其应用产品以 LED 白光照明灯具和汽车照明为主。

专注户外照明领域：公司专注于户外照明领域，推出了各类解决方案，并完成多个 LED 照明示范项目。开拓室内照明和显示屏等新领域，并获得下游客户订单，拓展了公司的发展路线，进一步提升了公司的盈利能力。

灵活运用 EMC 模式：公司多项举措，实现 EMC 模式“零风险，稳收益”，严格客户评估，并与金融机构平安保险合作共同运营 EMC 项目规避风险。公司将直销与经销相结合，立体化营销，提升营销能力。

表 4：公司盈利预测

代码	公司名称	每股收益(元)				市盈率			
		2011A	2012E	2013E	2014E	2011A	2012E	2013E	2014E
002106	莱宝高科	0.77	0.64	0.90	1.16	21.90	29.16	20.70	16.10
300088	长信科技	0.61	0.65	0.88	1.09	22.17	21.82	16.06	12.97
002456	欧菲光	0.11	0.90	1.21	1.45	171.80	31.17	23.14	19.30
300219	鸿利光电	0.67	0.40	0.53	0.63	27.56	25.69	19.57	16.56
002638	勤上光电	0.86	0.52	0.71	0.92	40.53	31.42	22.92	17.71

数据来源：Wind 资讯，东北证券整理

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760